



BACHELORARBEIT

Frau
Jennifer Vossen

**Wege aus der Staatsschulden-
krise im Euroraum: Bewertung
von kurz- und langfristigen
Lösungsansätzen unter
Berücksichtigung der Theorie
optimaler Währungsräume**

BACHELORARBEIT

Wege aus der Staatsschulden- krise im Euroraum: Bewertung von kurz- und langfristigen Lösungsansätzen unter Berücksichtigung der Theorie optimaler Währungsräume

Autor/in:
Frau Jennifer Vossen

Studiengang:
Business Management

Seminargruppe:
BM09s1-B

Erstprüfer:
Professor Heinrich Wiedemann

Zweitprüfer:
Sonja Lichte, M.A. & Master of European Studies

Einreichung:
München, 16.04.2012

BACHELOR THESIS

Escaping the debt crisis in the Euro area: evaluation of short- and long-term solutions considering the optimum currency area theory

author:

Ms. Jennifer Vossen

course of studies:

Business Management

seminar group:

BM09s1-B

first examiner:

Professor Heinrich Wiedemann

second examiner:

Sonja Lichte, M.A. & Master of European Studies

submission:

Munich, 16.04.2012

Bibliografische Angaben

Vossen, Jennifer:

Wege aus der Staatsschuldenkrise im Euroraum: Bewertung von kurz- und langfristigen Lösungsansätzen unter Berücksichtigung der Theorie optimaler Währungsräume

Escaping the debt crisis in the Euro area: evaluation of short- and long-term solutions considering the optimum currency area theory

64 Seiten, Hochschule Mittweida, University of Applied Sciences,
Fakultät Medien, Bachelorarbeit, 2012

Abstract

In dieser Bachelorarbeit erläutere ich mögliche Wege aus der Staatsschuldenkrise im Euroraum. Es werden kurz- und langfristige Lösungsansätze betrachtet und hinsichtlich ihrer Erfolgchancen unter Berücksichtigung der Theorie optimaler Währungsräume beurteilt. Es handelt sich sowohl um Maßnahmen, die die europäischen Regierungen bereits getroffen haben als auch um solche, die bisher nur zur Diskussion stehen. Ziel dieser Arbeit ist es, etwas Licht in das Informationschaos der Medien zu bringen und die Ursachen und Zusammenhänge dieser Krise verständlich zu machen. Zudem soll aufgezeigt werden, welche Fehler bei der Gründung der Wirtschafts- und Währungsunion begangen wurden, weshalb die EU damals noch nicht für eine Gemeinschaftswährung bereit war und wie die Eurozone in Zukunft zu einem optimalen und funktionierenden Währungsraum weiterentwickelt werden könnte.

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis.....	V
Abkürzungsverzeichnis.....	VII
Abbildungsverzeichnis.....	VIII
Tabellenverzeichnis.....	IX
1 Der Euro – eine Erfolgsgeschichte?	1
2 Theorie optimaler Währungsräume	4
3 Die Staatsschuldenkrise im Euroraum	8
3.1 Begriff „Euro-Krise“	8
3.2 Ursachen der Krise	10
3.3 Verlauf der Krise	15
3.4 Die PIIGS-Staaten	18
3.4.1 Sorgenkind Griechenland	21
3.5 Die Rolle der Banken.....	25
4 Wege aus der Krise.....	28
4.1 Kurzfristige Lösungsansätze.....	28
4.1.1 EFSF – European Financial Stability Facility	28
4.1.2 Europäische Zentralbank	33
4.1.3 Eurobonds	35
4.1.4 Bewertung der kurzfristigen Lösungsansätze	37
4.2 Langfristige Lösungsansätze	38
4.2.1 ESM – European Stability Mechanism	39
4.2.2 Verschärfung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes	41
4.2.3 Gemeinsame Wirtschaftsregierung	44
4.2.4 Europäische Fiskalunion	46
4.2.5 Bewertung der langfristigen Lösungsansätze	46
4.3 Fehler im Krisenmanagement der EU	47
5 Konstruktionsfehler der Eurozone.....	52
6 Die optimale Eurozone	58
7 Fazit und Ausblick	62
Literaturverzeichnis.....	X
Anlagen.....	XVII

Anlage 1 – „A Theory of Optimum Currency Areas“	XVIII
Anlage 2 – Chronik der Schuldenkrise	XXVII
Eigenständigkeitserklärung	XXXII

Abkürzungsverzeichnis

AEUV	Vertrag über die Arbeitsweise der EU
BIP	Bruttoinlandsprodukt
EFSF	European Financial Stability Facility (Europäische Finanzstabilisierungsfazilität)
EG	Europäische Gemeinschaft
ESM	European Stability Mechanism (Europäischer Stabilitätsmechanismus)
EWS	Europäisches Währungssystem
EWU	Europäische Wirtschafts- und Währungsgemeinschaft
EZB	Europäische Zentralbank
Fed	Federal Reserve (US-Notenbank)
IWF	Internationaler Währungsfonds
OCA Theorie	Theorie optimaler Währungsräume
PIIGS	Portugal, Italien, Irland, Griechenland, Spanien (= am meisten gefährdete Euro-Staaten)
SWP	Stabilitäts- und Wachstumspakt

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Staatsverschuldung der EU-Länder 2010.....	19
Abbildung 2: Griechische Defizite vor dem Beitritt zur EWWU	22
Abbildung 3: Rettungsfonds EFSF	29
Abbildung 4: „Geldfluss im Europäischen Rettungsfonds“	30
Abbildung 5: Dauerhafter Rettungsfond ESM.....	39
Abbildung 6: „Die drei Stufen der EWWU“	53

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Burger-Ranking	56
---------------------------------	----

1 Der Euro – eine Erfolgsgeschichte?

Am 1. Juli 1987 legt die EU, damals noch unter dem Namen Europäische Gemeinschaften (EG) bekannt, das Ziel *Währungsunion* fest. Fünfzehn Jahre später, am 1. Januar 2002, wird der Euro in elf EU-Mitgliedsstaaten als offizielles Zahlungsmittel eingeführt. Die Euro-Gründerstaaten sind Belgien, Deutschland, Finnland, Frankreich, Irland, Italien, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Portugal und Spanien. Die übrigen EU-Mitgliedsstaaten werden zunächst nicht in die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion (EWWU) aufgenommen, da sie die für eine Währungsunion erforderlichen Konvergenzkriterien nicht ausreichend erfüllen. Unter den „Ausgeschlossenen“ befindet sich Griechenland, das allerdings am 1. Januar 2001 letztlich doch in die Eurozone aufgenommen wird. Wie sich jedoch später herausstellt, konnte Griechenland die erforderlichen Kriterien nur durch gefälschte Zahlen erfüllen und hat sich somit nur durch schamloses „Daten frisieren“ in die Eurozone hineingemogelt. Nach der Aufnahme Griechenlands waren alle heute als PIIGS-Staaten bekannte Krisenländer, Portugal, Italien, Irland, Griechenland und Spanien, die derzeit aufgrund ihrer hohen Staatsverschuldung als die am meisten gefährdeten Staaten der Eurozone gelten, bereits von Anfang an Teil der EWWU.

In den Jahren nach seiner Einführung galt der Euro als eine der stärksten und stabilsten Währungen der Welt und stand mit dem Dollar als Leitwährung auf einer Stufe. Diese Tatsache kommt vor allem den Staaten zugute, die vor dem Euro eine eher schwache Währung führten. Der Euro hat den Mitgliedern der EWWU einen enormen Aufschwung im Außenhandel und eine gewaltige Vereinfachung der zwischenstaatlichen Kapitalvorgänge beschert. Er ermöglicht, Preisdifferenzen zwischen den Mitgliedsstaaten leicht zu erkennen, was den Wettbewerb ankurbelt und somit den Binnenmarkt verbessert.¹ Zudem besteht die Gefahr des Wechselkursrisikos nicht mehr und die Transaktionskosten fallen somit weg, was wiederum die Zinsen gesenkt und den Handel innerhalb der EWWU extrem erleichtert hat.²

¹ vgl. European Journalism Centre, www.eu4journalists.eu, Stand: 02.03.2012

² vgl. Beck, Euro, Diplomarbeit, SS 1999

Nun stellt sich die Frage, wie dieses Dilemma, in dem sich die Eurozone derzeit befindet, überhaupt passieren konnte, wo doch der Euro eigentlich einen solch großen Vorteil für alle Mitgliedsstaaten darstellt?

Bei allen Vorteilen des Euro, darf man nicht vergessen, auch die Nachteile zu betrachten. Zunächst die Tatsache, dass die Staaten ihre nationale Geldpolitik vollkommen in die Hände der EU bzw. der Europäischen Zentralbank (EZB) geben, was ihnen nun die Anpassung der Wettbewerbsfähigkeit über die Wechselkurse oder die Notenpresse der Nationalbank als Staatsausgabenfinanzierung verwehrt.³ Das größte Problem ist jedoch, dass die EU noch nicht bereit für den Euro als gemeinsame Währung war. Die von der „Theorie optimaler Währungsräume“ (engl. Theory of Optimum Currency Areas, OCA Theorie) geforderte Flexibilität von Güter-, Personen- und Kapitalverkehr sowie eine gemeinsame Wirtschaftspolitik war in der EU zum Zeitpunkt der Euro-Einführung nicht ausreichend vorhanden.

Dies macht sich nun in der aktuellen Staatsschuldenkrise bemerkbar. Die PIIGS-Staaten haben eine solch marode Haushaltsstruktur, dass sie den Auswirkungen der Finanzkrise von 2008, die diese Schuldenlawine erst ins Rollen gebracht hat, nun nicht mehr standhalten können. Die Staatsverschuldung klettert derzeit immer weiter nach oben. Mit dem Versuch, vor allem Griechenland vor dem Staatsbankrott zu bewahren, setzen sich allerdings die Helferstaaten mittlerweile auch der Gefahr einer Überschuldung aus. Die Milliardenbeträge, die zur Unterstützung der PIIGS-Staaten geschnürt werden, sind für die EU-Bürger nicht greifbar. Die Schuldenkrise ist für viele nur ein undurchsichtiger Klumpen aus politischen Beschlüssen, milliardenschweren Rettungspaketen und hochverschuldeten Staaten. Viele fragen sich, warum die Politiker Gipfeltreffen für Gipfeltreffen veranstalteten, nur über mögliche Lösungswege **diskutieren** aber nicht **handeln**. Die Maßnahmen, die ergriffen werden müssen, um zunächst die sogenannte Euro-Krise zu bewältigen, sind gar nicht so kompliziert wie man sie sich vorstellen mag. Die Umsetzung allerdings scheitert größtenteils an der Uneinigkeit der EU-Mitgliedsstaaten. Bisher wurden nur Maßnahmen ergriffen, die die akuten Auswirkungen der Krise abschwächen sollen, wie zum Beispiel der milliardenschwere EU-Rettungsschirm. Um Europa endgültig aus dem Griff der Krise zu befreien, reichen

³ vgl. Beck, Euro, Diplomarbeit, SS 1999

diese kurzfristigen Lösungen jedoch nicht aus. Es werden dadurch nur wieder neue Probleme geschaffen, die es in Zukunft zusätzlich zu lösen gilt.

Ziel dieser Arbeit ist es, zunächst darzustellen, was eigentlich passiert ist, wie es zu der Krisensituation kommen konnte und wie alles miteinander zusammenhängt. Anschließend wird dargestellt, wer die Hauptakteure der Krise sind, wer die Verantwortlichen und wer die Leidtragenden. Daraus folgend, werden sowohl kurz- als auch langfristige Lösungsansätze vorgestellt und hinsichtlich ihrer Erfolgchancen bewertet. Schließlich wird unter Berücksichtigung der anfangs dargelegten Theorie optimaler Währungsräume erörtert, welche Kriterien für eine optimale Eurozone von großer Bedeutung sind und wie die EWWU ihren Bestand auch in Zukunft sichern kann.

Aufgrund der Fülle der täglich neuen Informationen betrachtet diese Bachelorarbeit die Geschehnisse und Entwicklungen der Staatsschuldenkrise bis Ende Dezember 2011. Alles, was nach diesem Zeitpunkt geschah, wird außer Acht gelassen.

Da es sich um ein sehr aktuelles Thema handelt, stützt sich diese Arbeit größtenteils auf Quellenmaterial aus Zeitschriften, Zeitungen, wissenschaftlichen Aufsätzen, dem Internet und kürzlich erschienener Literatur. Beiträge in diesen Quellen werden sehr zeitnah veröffentlicht, behandeln aktuell relevante Themen und sind deshalb sinnvoll für eine Arbeit wie diese.

2 Theorie optimaler Währungsräume

Die Theorie optimaler Währungsräume (OCA Theorie) beruht auf dem wissenschaftlichen Aufsatz „*A Theory of Optimum Currency Areas*“, den der Kanadier Robert A. Mundell 1961 verfasste und in der angesehenen wissenschaftlichen Zeitschrift „*The American Economic Review*“ veröffentlichen ließ. Der originale Text kann im Anhang 1 nachgelesen werden. Im Jahre 1999 erhielt Mundell für ebendiesen Aufsatz den Nobelpreis für Wirtschaftswissenschaften.⁴ Trotz des halben Jahrhunderts, das zwischen den Anfängen der OCA Theorie und heute liegt, ist diese immer noch aktuell und kann auf die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion angewandt werden.

Unter einem Währungsraum versteht man den Geltungsbereich einer Währung, der sich entweder auf nur einen Staat beschränkt oder sich über mehrere zusammengeschlossene Staaten ausdehnt.⁵ Eine gemeinsame Währung in mehreren Ländern vereinfacht den Handel untereinander immens. Der Umtausch in die verschiedenen nationalen Währungen erübrigt sich, das Wechselkursrisiko und somit die Transaktionskosten entfallen. Allerdings besteht bei einem Gebiet, das nicht für einen Währungsraum geeignet ist, aber trotzdem eine gemeinsame Währung führt, das Risiko, dass schwächere Länder von überlegenen Ländern in die Ecke gedrängt werden und ihre Wettbewerbsfähigkeit verlieren.

Mundells OCA Theorie wurde im Laufe der Jahre von verschiedenen Ökonomen weiterentwickelt und ergänzt. Alle Ansätze versuchen, anhand verschiedener Kriterien und unter Berücksichtigung asymmetrischer Nachfrageschocks, den optimalen Währungsraum zu bestimmen.

Vereinfacht dargestellt, untersuchte Robert A. Mundell in seinem Aufsatz „*A Theory of Optimum Currency Areas*“ die Auswirkungen asymmetrischer Nachfrageschocks in zwei Ländern A und B, die jeweils ein bestimmtes Produkt herstellen und vertreiben.⁶ Ein asymmetrischer Schock entsteht dann, wenn z.B. das Produkt von Land A eine höhere Nachfrage als das Produkt von Land B hat, was zur Folge hat, dass in Land B

⁴ vgl. Wikipedia, www.wikipedia.de, Stand: 21.02.2012

⁵ vgl. Finanzlexikon, www.finanz-lexikon.de, Stand: 28.02.2012

⁶ vgl. Mundell, www.aeaweb.org, Stand: 22.02.2012

die Arbeitslosigkeit steigt, während in Land A die Inflationsgefahr steigt.⁷ In einer Region mit unterschiedlichen nationalen Währungen besteht zunächst die Möglichkeit einer Preiserhöhung in Land A, was in Land B wieder größere Nachfrage hervorrufen würde, jedoch sehr unwahrscheinlich ist.⁸ Die zweite und weitaus beliebtere Methode ist die Wechselkursanpassung. Die Währung von Land B könnte gegenüber der Währung von Land A abgewertet werden, was das Realeinkommen sowie die Arbeitslosigkeit senken und somit die Wettbewerbsfähigkeit von Land B wiederherstellen aber gleichzeitig auch die Wirtschaftsleistung senken würde.⁹ Angenommen, Land A und B haben eine einheitliche Währung, so steht automatisch die Wechselkursanpassung als Lösung nicht mehr zur Verfügung. Der asymmetrische Schock kann nur durch Mengen- oder Preis- anpassungen ausgeglichen werden.¹⁰ Es müsste entweder die Geldmenge in Land B erhöht werden, um der dort herrschenden Arbeitslosigkeit entgegenzuwirken, was allerdings wiederum die Gefahr einer Inflation bergen würde, oder aber Land A müsste eine Preiserhöhung vornehmen, um die Nachfrage in Land B wieder zu erhöhen und die Arbeitslosigkeit zu verringern.¹¹ Basierend auf den Untersuchungsergebnissen, schlussfolgerte Mundell, dass eine ausreichende Faktormobilität, d.h. eine hohe Mobilität von Arbeit und eine hohe Flexibilität von Löhnen innerhalb eines Währungsraumes flexible Wechselkurse überflüssig machen würde.¹²

Ronald McKinnon erweiterte die OCA Theorie im Jahr 1963 durch das Kriterium der Offenheit. Mit Offenheit ist hier der Handel unter den Mitgliedsstaaten bzw. die Verflechtung der Gütermärkte gemeint.¹³ McKinnon sagt, dass eine Währungsunion umso besser funktioniert, je mehr Handel ihre Mitgliedsstaaten untereinander treiben.

1969 sechs Jahre später, wurde der OCA Theorie durch Peter Kenen erneut ein Kriterium hinzugefügt. Peter Kenen macht eine starke Diversifikation der Produktionsstruk-

⁷ vgl. Mundell, www.aeaweb.org, Stand: 22.02.2012

⁸ vgl. Mundell, www.aeaweb.org, Stand: 22.02.2012

⁹ vgl. Europäisches Parlament, www.europarl.europa.eu, Stand: 28.02.2012

¹⁰ vgl. Gabler Wirtschaftslexikon, www.wirtschaftslexikon.gabler.de, Stand: 28.02.2012

¹¹ vgl. Mundell, www.aeaweb.org, Stand: 22.02.2012

¹² vgl. Mundell, www.aeaweb.org, Stand: 22.02.2012

¹³ vgl. Gabler Wirtschaftslexikon, www.wirtschaftslexikon.gabler.de, Stand: 28.02.2012

tur eines Landes zur Voraussetzung für einen gut funktionierenden Währungsraum, da hierdurch asymmetrische Nachfrageschocks besser abgefangen werden können.¹⁴

Zuletzt fügte J. Ingram das Kriterium der Finanzintegration hinzu.¹⁵ Laut Ingram begünstigen flexible Kapitalströme den Erfolg eines Währungsraumes.¹⁶

Kriterien, die zwar nicht offiziell zu der Theorie zählen, aber allgemein hin logisch klingen, sind politische sowie strukturelle Konvergenz, vergleichbare Arbeits- und Kapitalmärkte und ein gewisser Grad an zwischenstaatlicher Stabilität, d.h. langjährig stabile Wechselkurse vor der Einführung der Einheitswährung.

Zusammenfassend gesagt, ist die Grundvoraussetzung für einen erfolgreichen Währungsraum ein hoher Grad an Flexibilität, sei es flexibler Kapitalverkehr, flexible Mobilität von Arbeit oder von Gütern. Die Mitgliedsstaaten müssen bereit und auch in der Lage dazu sein, sich den gegebenen Umständen schnellstmöglich und flexibel anzupassen. Ist diese Flexibilität nicht oder nur in einigen Mitgliedsstaaten vorhanden, ist der Währungsraum zum Scheitern verurteilt.

Die EWWU ist derzeit die größte Währungsunion weltweit. Es ist schwierig, die 17 Euroländer in ein tragbares wirtschaftliches Gleichgewicht zu bringen. Um die Homogenität der EWWU zu prüfen, wurden vor der Gründung verschiedene Konvergenzkriterien, auch Maastrichter Konvergenzkriterien genannt, in Artikel 140 des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) festgelegt:

- **Preisstabilität:** die Inflationsrate eines Staates darf nicht mehr als 1,5 % von den drei Staaten mit den geringsten Inflationsraten abweichen¹⁷
- **Finanzlage** der öffentlichen Hand:
 - Die jährliche **Nettoneuverschuldung** (Haushaltsdefizit) eines Staates im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt (BIP) darf die Grenze von 3 % nicht überschreiten¹⁸

¹⁴ vgl. Gabler Wirtschaftslexikon, www.wirtschaftslexikon.gabler.de, Stand: 28.02.2012

¹⁵ vgl. Gabler Wirtschaftslexikon, www.wirtschaftslexikon.gabler.de, Stand: 28.02.2012

¹⁶ vgl. Gabler Wirtschaftslexikon, www.wirtschaftslexikon.gabler.de, Stand: 28.02.2012

¹⁷ vgl. Europäisches Parlament, <http://www.europarl.europa.eu>, Stand: 01.03.2012

- Die staatliche **Gesamtverschuldung** im Verhältnis zum BIP darf die Grenze von 60 % nicht überschreiten¹⁹
- Der **Wechselkurs** vor dem Beitritt zur EWWU muss mindestens zwei Jahre lang stabil gewesen sein²⁰
- Die langfristigen **Zinssätze** dürfen das durchschnittliche Zinsniveau der drei stabilsten Staaten maximal um 2 % übersteigen²¹

Theoretisch müssen alle Euro-Staaten diese Kriterien erfüllen und einhalten. Praktisch werden sie von der Europäischen Kommission etwas lockerer ausgelegt, sodass so gut wie jedes Land der EWWU im Laufe der Zeit schon gegen die Konvergenzkriterien verstoßen hat, ohne dafür zur Rechenschaft gezogen zu werden. Diese mangelnde Kontrolle der EU hat die Staatsverschuldung einiger Staaten erst möglich gemacht und somit die Staatsschuldenkrise im Euroraum mitverantwortet.

¹⁸ vgl. Europäisches Parlament, <http://www.europarl.europa.eu>, Stand: 01.03.2012

¹⁹ vgl. Europäisches Parlament, <http://www.europarl.europa.eu>, Stand: 01.03.2012

²⁰ vgl. AEUV, Artikel 140 Absatz 1

²¹ vgl. Europäisches Parlament, <http://www.europarl.europa.eu>, Stand: 01.03.2012

3 Die Staatsschuldenkrise im Euroraum

Die Staatsschuldenkrise oder auch Euro-Krise genannt, hält die Welt nun seit Frühjahr 2010 in Atem. Seitdem werden die Menschen jeden Tag mit einer unendlichen Masse an neuen, oft auch gegensätzlichen und verwirrenden Informationen konfrontiert. Expertenmeinungen verwirren eher, als dass sie aufklären. Es gibt eine Vielzahl verschiedener Meinungen und Stellungnahmen. Jeder, der etwas zu dem Thema zu sagen hat, so scheint es, kommt auch zu Wort. Die Zusammenhänge sind dadurch schwer zu verstehen, die Ursachen der Krise nicht eindeutig zu erkennen. Selbst die sogenannten Experten verlieren allmählich den Überblick. Die Grenzen zwischen Wirtschaftskrise, Finanzkrise, Griechenlandkrise, Staatsschuldenkrise und Euro-Krise verwischen. Was gehört nun wozu? Hängt womöglich alles zusammen? Die wichtigste Frage ist, was umschließt der Begriff „Euro-Krise“, von der in allen Medien die Rede ist? Umfasst die Bezeichnung die gesamte EU oder nur die EU-Mitgliedsstaaten, die den Euro führen? Handelt es sich möglicherweise nur um die Schuldenkrise Griechenlands oder insgesamt um die Probleme der sogenannten PIIGS-Staaten? Ist es wirklich eine Euro-Krise oder eher eine EU- oder Schuldenkrise? Wahrscheinlich ist es von Allem etwas. Eines jedoch ist klar: die Bezeichnung „Euro-Krise“ ist eigentlich nicht ganz korrekt. Das wissen jedoch nur relativ Wenige.

3.1 Begriff „Euro-Krise“

Die aktuelle Krise der Eurozone wird allgemein hin als „Euro-Krise“ bezeichnet. Allerdings ist der Euro als Währung momentan, trotz enormer Staatsschulden in einigen Euroländern, stabil. Es hat nach wie vor keine extreme Kapitalflucht aus dem Euro stattgefunden. Zudem ist der Außenwert des Euro sogar während der Krise kurzzeitig gestiegen, das heißt, der Wert des Euro im Ausland hat sich erhöht.²² Vereinfacht erklärt, bedeutet dies, dass man mit 1.000 €, umgetauscht in US-Dollar, in den USA mehr Kaufkraft hat als in der Eurozone.²³ Außerdem ist der Euro neben dem US-Dollar nach wie vor die wichtigste Reservewährung der Welt.²⁴ Wirtschaftswissenschaftler

²² vgl. Möller, Die Euro-Krise, 2011, S. 3

²³ vgl. Bundeszentrale für politische Bildung, www.bpb.de, Stand: 21.11.2011

²⁴ vgl. Brilon Totallokal, www.brilon-totallokal.de, Stand: 21.11.2011

Max Otte, meint zu diesem Thema: „*Fakt ist: Es gibt überhaupt keine „Euro-Krise“. Wir stehen mitten in einer Bankenkrise.*“²⁵ Die Medien haben den Begriff „Euro-Krise“ wahrscheinlich aus dramaturgischen Gründen gewählt. Er ist kurz, prägnant, sofort zu verstehen und kann leicht Panik verbreiten. Diejenigen, die sich nicht eingehend mit dem Thema beschäftigen, denken nun eventuell, ihre Währung befinde sich in der Krise, was natürlich nicht ganz richtig ist. Alternativ kann die Krise als „Staatsschuldenkrise im Euroraum“ bezeichnet werden. Diese Bezeichnung finde ich persönlich besser, da sie schon konkreter beschreibt, wer für das Desaster mitverantwortlich ist. Um die wahren Verantwortlichen mit einem Begriff zu betiteln, wäre, meiner Meinung nach, „Bankenkrise“ der richtige Begriff. Denn die großen Banken der Welt haben eine Schlüsselrolle bei der Entstehung dieser Krise gespielt. Die Rolle der Banken wird in Kapitel 3.5 noch ausführlicher beschrieben. Der Begriff „Bankenkrise“ wird allerdings eher mit der Finanzkrise von 2008 in Verbindung gebracht als mit der Euro-Krise. Durch die verwirrenden Medienbeiträge ist nicht klar ersichtlich, dass alles miteinander verknüpft ist. Das folgende Kapitel (3.2) versucht ein wenig Licht in diese Verwirrung zu bringen.

Es besteht kein Zweifel, dass Zusammenhänge zwischen der Einführung des Euro bzw. dem Euro selbst und der Staatsschulden- oder Bankenkrise bestehen. Er wird durch die aktuelle Situation mit Sicherheit gefährdet, dennoch ist es zu viel gesagt, den Euro als krisenhaft zu bezeichnen. Wäre der Euro in einer Krise, würde das auch bedeuten, dass alle Euro-Länder akut bedroht wären, was jedoch nicht der Fall ist. Sie sind zwar alle davon betroffen, in extremer Gefahr befinden sich allerdings nur wenige. Zudem betrifft diese Krise nicht nur die Euro-Staaten, sondern auch die EU-Mitgliedsstaaten, die den Euro nicht eingeführt haben. Der gesamte Kapitalmarkt leidet unter der Gefährdung des Euro. Anleger haben Angst, ihr Geld durch zu risikoreiche Geschäfte zu verlieren. Die Risikozuschläge sind so hoch wie nie. Im schlimmsten Fall würde die Investition des gesamten Kapitalmarktes zum Erliegen kommen. Auch die USA sind Teil dieser Krise, da ihnen diese Situation durch die Bankenkrise größtenteils zu verdanken ist. Mittlerweile sprechen die Medien sogar schon von einer „Internationalen Schuldenkrise“.

²⁵ Otte, Stoppt das Euro Desaster!, 2011, S. 10

In der folgenden Ausarbeitung werden die Begriffe „Euro-Krise“ und „Staatsschuldenkrise“ synonym benutzt.

3.2 Ursachen der Krise

Die Ursachen der Schuldenkrise im Euroraum sind so zahlreich und unterschiedlicher Natur, dass es sehr schwer ist, alle Zusammenhänge zu ergründen und aufzuzählen. Die Vorkommnisse in der Weltwirtschaft in den letzten Jahren hängen alle miteinander zusammen und haben sich gegenseitig begünstigt. Was letztlich der ausschlaggebende Auslöser war, kann wahrscheinlich niemand so genau feststellen.

Die fehlende Bankenaufsicht bzw. Finanzmarktregulierung hat die Bildung einer immensen Immobilienblase in den USA ermöglicht. Das Platzen der Immobilienblase hat die beteiligten Großbanken zum Schwanken und teilweise zum Einsturz gebracht. Die betroffenen Banken wurden zum Teil von den jeweiligen Staaten aufgefangen und gerettet. Da der Bankensektor international miteinander verknüpft ist, waren nicht nur amerikanische Banken betroffen, sondern auch Banken in anderen Teilen der Welt, z.B. in Europa. Durch die Bankenrettung haben sich einige Staaten, die ohnehin schon reformbedürftig waren, hoch verschuldet und sind nun nicht mehr in der Lage, sich selbst zu refinanzieren. Diese Schuldenlast, vor allem in Europa, bringt wiederum den Euro in Gefahr.

Als eine der Hauptursachen der Krise können also ohne Zweifel die internationalen Großbanken und Finanzinstitute genannt werden. Amerikanische Banken haben jahrelang Kredite zu extrem niedrigen Zinsen vergeben, was viele dazu verlockte, hohe Kredite aufzunehmen, um Immobilien zu bauen oder zu kaufen. Wie sich später herausstellte, haben sich auch zahlreiche europäische Banken an diesen Geschäften beteiligt. Als die Zinsen dann schlagartig wieder angehoben wurden, kamen die Kreditnehmer in Zahlungsschwierigkeiten und brachten so viele Banken in die Bredouille. Das Platzen der Immobilienblase in den USA Ende 2006 verursachte erste Zahlungsausfälle bei amerikanischen Kreditinstituten. Durch die hinzukommende hohe Verschuldung und Fehlspekulationen in den letzten Jahren lösten sie schließlich im

Herbst 2008 die weltweite Finanzkrise aus.²⁶ Diese Entwicklung wurde durch die Tatsache begünstigt, dass es keine einheitliche Bankenaufsicht und -regulierung gibt und die Banken jahrelang machen konnten, was sie wollten. Sie haben sich somit eine enorme Machtposition geschaffen und viele Banken weltweit erfüllen nunmehr das Kriterium „too big to fail“, d.h. ein Zusammenbruch dieser Banken würde das gesamte Finanzsystem erschüttern. Wie ein solches Szenario aussehen kann, hat die Investmentbank Lehman Brothers 2008 vorgemacht.

Die Staats- und Regierungschefs der Welt haben einfach zugesehen, wie nach und nach eine Finanzoligarchie aufgebaut wurde, haben aber nichts dagegen unternommen. Im Gegenteil, die Politiker haben teilweise sogar im Interesse der Großbanken agiert, nicht zuletzt, indem die gefährdeten Banken staatlich aufgefangen wurden. Die Banken besitzen eine immense Macht über die einzelnen Staaten, da kein Land ohne einen funktionierenden Finanzsektor überleben kann. Der Beginn bzw. der Brandbeschleuniger der Schuldenkrise kann also ohne weiteres in der von den USA ausgelösten Finanz- und Wirtschaftskrise gesehen werden. Diese hat zusammen mit anderen Ursachen, die im weiteren Verlauf des Kapitels erläutert werden, den Teufelskreis ausgelöst, aus dem die EU derzeit verzweifelt versucht auszubrechen.

Die Anfänge der Finanzkrise lassen sich bis in die Achtzigerjahre zurückverfolgen, als die Finanzmärkte nach und nach liberalisiert wurden.²⁷ Auswirkungen dieser Liberalisierung bekommt die gesamte Weltwirtschaft erst jetzt, Jahrzehnte später, zu spüren. Die Insolvenz der amerikanischen Investmentbank Lehman Brothers am 15. September 2008, der nun als „schwarzer Montag“ bezeichnet wird, machte die Welt erstmals auf die Finanzkrise aufmerksam. Daraufhin verloren sowohl institutionelle als auch private Anleger das Vertrauen in das Bankensystem und versuchten, ihr Geld von den Banken abzuziehen. Ihre Angst wurde von den zahlreichen Medienberichten noch weiter geschürt. Die Regierung der USA und die US-Notenbank Federal Reserve (Fed) stellten den Banken schnellstmöglich ein Garantiepaket über 1,3 Billionen Dollar zur Verfügung und verhinderten so den Einsturz des Finanzmarktes.²⁸ Im weiteren Verlauf meldeten sowohl in Amerika als auch in Europa zahlreiche Banken Insolvenz an und

²⁶ vgl. Bandulet, Die letzten Jahre des Euro, 2011, S. 14

²⁷ vgl. Stadler, Der Markt hat nicht immer Recht, 2011, S. 11

²⁸ vgl. Stadler, Der Markt hat nicht immer Recht, 2011, S. 29

wurden teilweise von den jeweiligen Staaten, in denen sie ansässig sind „gerettet“, das heißt, sie wurden mit Zuschüssen staatlich subventioniert oder gar vollkommen verstaatlicht. Besonders betroffen waren Großbritannien, Irland, Island und Griechenland. Länder, die ohnehin schon wirtschaftlich nicht sehr stark sind und dringend Struktur- und Haushaltsreformen durchführen müssen. Unterstützend wurde von der Federal Reserve und der Europäischen Zentralbank Geld in den Markt gepumpt, um „[...] das Geldsystem über Wasser“²⁹ zu halten und den Regierungen Zeit für die Inkraftsetzung von Garantieverprechen zu verschaffen, die das Vertrauen in das Bankensystem wieder herstellen sollten.³⁰ Diese Maßnahmen retteten den weltweiten Finanzmarkt zwar vor einem Zusammenbruch, lösten aber gleichzeitig einen Teufelskreis aus, dessen Auswirkungen die Eurozone derzeit stark zu spüren bekommt. Einige Staaten, allen voran Griechenland, verschuldeten sich mit der Bankenrettung so hoch, dass sie nun selbst am Rande der Insolvenz stehen.

Es steht außer Frage, dass die unsolide Haushaltspolitik sowie die Korruption in den Krisen-Staaten ihr Übriges zu der kritischen Situation beigetragen haben. Auf dieses Thema werde ich im Kapitel 3.4 noch näher eingehen. Die EU hätte stärker auf die Einhaltung der Schuldengrenzen bestehen und Verstöße streng bestrafen sollen. Oder sie hätte von Anfang an darauf achten sollen, dass nur wirtschaftlich solide Staaten in die EWWU aufgenommen werden, womit sich erneut das Thema aufdrängt, dass die EU für eine Währungsunion noch nicht bereit war. Hätte man die Beitrittskandidaten für die EWWU vor der Einführung des Euro von Grund auf saniert und stabilisiert, hätten die jetzigen PIIGS-Staaten die Bankenkrise besser stemmen können und würden jetzt nicht am Rande der Staatsinsolvenz stehen.

Kurz nachdem sich die internationalen Finanzmärkte wieder einigermaßen beruhigt hatten, die Panik vor einem weltweiten Wirtschaftszusammenbruch abgeflaut war und das Schlimmste überstanden zu sein schien, gab Griechenland, nach einem Regierungswechsel, am 20. Oktober 2009 sein unzulässig hohes Haushaltsdefizit für das Jahr 2009 bekannt und stand kurz vor der Zahlungsunfähigkeit.³¹ Das Haushaltsdefizit lag mit 12,7 % des Bruttoinlandsproduktes um 9,7 % über den Vorgaben des Stabili-

²⁹ Stadler, Der Markt hat nicht immer Recht, 2011, S. 33

³⁰ vgl. Stadler, Der Markt hat nicht immer Recht, 2011, S. 33

³¹ vgl. Bandulet, Die letzten Jahre des Euro, 2011, S. 23

täts- und Wachstumspaktes, der besagt, dass das jährliche Haushaltsdefizit maximal 3% des BIP betragen darf. Griechenlands Bilanzen-Manipulation bzw. das Verstecken der wahren Schuldenlast wurde aufgedeckt und erschütterte das Vertrauen in das Land und die Europäische Union. Schon beim Eintritt in die Eurozone im Jahr 2001 hatte Griechenland Zahlen geschönt. Laut Aussage von Hans Eichel, dem Bundesfinanzminister zur Zeit der Euro-Einführung, wurde die Zahlenmanipulation weder von den Finanzministern und deren Ministerien noch von den Staats- und Regierungschefs, noch der EU-Kommission oder der Europäischen Zentralbank bemerkt, obwohl kritisch hinterfragt wurde.³² Sehr beunruhigend, wenn man bedenkt, dass dies die wichtigsten und mächtigsten Institutionen der EU sind. Wäre man nach den im Nachhinein revidierten Zahlen gegangen, hätte Griechenland der Europäischen Währungsgemeinschaft niemals beitreten dürfen. Sanktionen gab es jedoch keine. Das Hinwegsehen der EU über die offensichtliche Datenfälschung hat den übrigen Euro-Ländern eine vollkommen falsche Botschaft vermittelt. Es hat signalisiert, dass die EU ihre eigenen Regeln nicht so eng sieht und dass es keine Konsequenzen haben würde, wenn ein Staat diese nicht einhält.

Griechenland balanciert derzeit am Staatsbankrott entlang und beweist somit als erster Staat, dass unter anderem das Fehlen strenger Kontrollen sowie automatischer Sanktionsmechanismen bei Verstößen gegen die Maastrichter Konvergenzkriterien das Ausmaß der Krise begünstigt hat. Wäre die hohe Staatsverschuldung Griechenlands und auch anderer Staaten früher entdeckt worden und hätte die EU den betroffenen Ländern Sanktionen, strengere Vorschriften und Offenlegungspflichten auferlegt, wäre es vielleicht gar nicht erst so weit gekommen. Doch das Mantra „Hinterher sind alle klüger“, das Hans Eichel in einem Interview mit der Frankfurter Allgemeinen Zeitung im Februar 2010 erwähnte, ist hier nicht sehr hilfreich.³³ „Hinterher“ kann man nichts mehr ändern. Man kann es nur in Zukunft besser machen und jetzt versuchen, die Auswirkungen in den Griff zu bekommen.

Man kann die Schuldenkrise natürlich nicht nur auf den Finanzsektor, die Weltwirtschaft und die EU abwälzen. Griechenland hat sich einen enormen Schuldanteil an seiner Situation selbst zuzuschreiben. Nachdem in Griechenland 2002 der Euro einge-

³² vgl. Schäfers, www.faz.net, Stand: 01.12.2011

³³ vgl. Schäfers, www.faz.net, Stand: 01.12.2011

führt wurde, stiegen die Staatsausgaben unverhältnismäßig an. Die Löhne wurden erhöht, der Konsum stieg an, die Rüstungsausgaben waren unvergleichbar hoch.³⁴ Im Gegensatz dazu, lagen die Investitionen sowie die Staatseinnahmen Griechenlands auf einem zu geringen Niveau.³⁵ Hinzu kommen noch die grassierende Korruption, die Schattenwirtschaft, die Steuerhinterziehung sowie der überdimensionale und ineffiziente Staatsapparat.³⁶ Die jährlich steigende Staatsverschuldung Griechenlands wurde sowohl vom Kapitalmarkt mit steigenden Kreditzinsen, als auch von Ratingagenturen mit sinkender Bonitätsbewertung bestraft.³⁷ Dies verschlechterte die ohnehin schon ungünstigen Kreditkonditionen Griechenlands und erschwerte dem Land den Zugang zum Kapitalmarkt. Durch die Aufnahme von neuen Krediten hätte Griechenland das hohe Haushaltsdefizit ausgleichen können, hätte damit aber gleichzeitig die Gesamtverschuldung weiter in die Höhe getrieben. Ab einem gewissen Punkt war Griechenland in dem Schuldensog gefangen und hatte keine Möglichkeit, sich aus eigener Kraft daraus zu befreien.

Dass die vorerst amerikanische Finanzkrise sich innerhalb weniger Monate bzw. Jahre zur weltweiten Finanzmarktkrise, anschließend „[...] zur größten Krise der Realwirtschaft seit den Dreißigerjahren“³⁸ entwickeln würde und die Schuldenkrise der Euroländer mitauslösen würde, konnte Ende 2008 noch keiner vorhersehen. Bruno Bandulet, deutscher Buchautor und Verleger sowie scharfer Euro-Kritiker, schrieb in seinem Buch „Die letzten Jahre des Euro“:

„Erst die Auswirkungen der Finanzkrise haben die inneren Widersprüche der Währungsunion zutage treten lassen und Griechenland, den ersten Dominostein, zu Fall gebracht.“³⁹

Tatsache ist, dass die Beschließung des Euro im Dezember 1991 in Maastricht niemals hätte stattfinden dürfen. In diesem Punkt sind sich heute viele einig. Schon damals sprachen viele angesehene Ökonomen Warnungen vor einer europäischen Währungsgemeinschaft aus, die jedoch von den Politikern allesamt ignoriert oder ab-

³⁴ vlg. Mölller, Die Euro-Krise, 2011, S. 37 f.

³⁵ vlg. Mölller, Die Euro-Krise, 2011, S. 37

³⁶ vlg. Mölller, Die Euro-Krise, 2011, S. 38 f.

³⁷ vlg. Mölller, Die Euro-Krise, 2011, S.38

³⁸ Stadler, Der Markt hat nicht immer Recht, 2011, S. 34

³⁹ Bandulet, Die letzten Jahre des Euro, 2011, S. 14

getan wurden. Im Volk löste die geplante Ersetzung der D-Mark durch eine europäische Einheitswährung heftige Diskussionen und Proteste aus, die sich durch das gesamte Jahrzehnt der Neunziger zogen. Die Deutschen wollten sich nicht von ihrer geliebten und erfolgreichen Währung trennen, die ihnen nach dem Krieg den Wohlstand brachte. Viele identifizierten die D-Mark noch immer als „Geld des Wirtschaftswunders“.⁴⁰ Sie „[...] ist das Symbol der deutschen Errungenschaften nach dem Kriege“.⁴¹ Die D-Mark galt damals als eine der stärksten und stabilsten Währungen der Welt. Es war geplant, den Euro nach dem Vorbild der D-Mark aufzubauen, was Frankreich jedoch erfolgreich zu verhindern wusste.⁴² Am Ende wurde der Euro trotz allen Widrigkeiten eingeführt und hat Deutschland sowie den anderen Euro-Staaten in den kommenden Jahren einen enormen Aufschwung im Außenhandel und einen hohen Lebensstandard beschert. Außerdem bildet die Europäische Union bei Betrachtung des Bruttoinlandsproduktes den größten Binnenmarkt der Welt und der Euro-Kurs befand sich vor der Krise auf einem aufsteigenden Ast. Die Regierung unter Angela Merkel will den Euro um jeden Preis retten. In mehreren Interviews und Stellungnahmen lässt Merkel immer wieder ihre Meinung verlauten: „Scheitert der Euro, scheitert Europa“.⁴³ Eine Aussage, die sowohl Befürworter, als auch scharfe Gegner hat.

3.3 Verlauf der Krise

Eine allumfassende Chronik der aktuellen Krisensituation wäre sehr umfangreich, aufwändig und würde den Rahmen dieser Bachelorarbeit sprengen. Um den gesamten Ablauf darzustellen, müsste man schon mit der Gründung der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion beginnen. Die folgende Zusammenfassung der Ereignisse konzentriert sich auf die wichtigsten Eckdaten der momentanen Staatsschuldenkrise im Euroraum. Eine chronologische Aufzählung der Daten und Fakten zur Euro-Krise ist zusätzlich im Anhang 2 anschaulich dargestellt.

Als nach einem Regierungswechsel in Griechenland das Haushaltsdefizit des Jahres 2009 bekanntgegeben wird, das mit 12 bis 13 % viel höher liegen soll als das zuvor mit

⁴⁰ vgl. Bandulet, Die letzten Jahre des Euro, 2011, S. 18

⁴¹ Bandulet, Die letzten Jahre des Euro, 2011, S. 86

⁴² vgl. Bandulet, Die letzten Jahre des Euro, 2011, S. 85

⁴³ vgl. Reuters/dpa, www.bz-berlin.de, Stand: 06.12.2011

6 % des BIP angegebene, wird der hellenische Haushalt unter die Kontrolle der EU gestellt.⁴⁴ Daraufhin wird auf dem ersten EU-Sondergipfel zur Euro-Krise im Februar 2010 eine harte Sparpolitik für Griechenland beschlossen.⁴⁵ Griechenlands ursprünglicher Plan, die finanziellen Probleme aus eigener Kraft zu bewältigen, droht zu scheitern, als die Ratingagenturen Griechenland im April 2010 auf „Ramsch“-Status herabstufen.⁴⁶ In Folge dessen, beantragt Griechenland am 23. April 2010 offizielle Finanzhilfe der EU, um die drohende Staatsinsolvenz abzuwenden.⁴⁷ Die EU, die EZB und der Internationale Währungsfonds (IWF) schnüren daraufhin ein Hilfspaket über 110 Milliarden Euro, das Griechenland über einen Zeitraum von drei Jahren unterstützen soll.⁴⁸ Zusätzlich beschließt die EZB erstmals in ihrer Geschichte, risikobehaftete, also griechische, Staatsanleihen zu kaufen, obwohl Artikel 123, Absatz 1 des AEU Vertrages ihr dies verbietet.⁴⁹

Im Mai 2010 wird der 750 Milliarden Euro umfassende Euro-Rettungsschirm „European Financial Stability Facility“ (EFSF) beschlossen, aus dem Irland im November 2010 und Portugal im Mai 2011 finanzielle Unterstützungen erhalten.⁵⁰ Der zeitlich begrenzte EFSF soll später durch einen dauerhaften Rettungsfonds mit dem Namen „European Stability Mechanism“ (ESM) abgelöst werden.⁵¹ Der EFSF sowie der ESM werden im Kapitel 4.1.1 bzw. 4.2.1 noch detailliert vorgestellt.

Im Rahmen der zahlreichen EU-Sondergipfel - von Beginn der Krise an bis Ende des Jahres 2011 waren es insgesamt 14 Stück - fanden unzählige Diskussionen zwischen den EU-Mitgliedsstaaten statt, wie man die Staatsschuldenkrise bekämpfen und eine solche Situation in Zukunft vermeiden könnte. Es wurden die Installation eines automatischen Sanktionsmechanismus für Defizitsünder besprochen, die Verschärfung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes, die Bildung einer gemeinsamen Wirtschaftsregierung beschlossen und der Aufbau einer Fiskalunion erörtert.⁵² Das Problem bei diesen

⁴⁴ vgl. Moeller, Die Euro-Krise, 2011, S. 32 f.

⁴⁵ vgl. Möller, Die Euro-Krise, 2011, S. 33

⁴⁶ vgl. ARD, www.boerse.ard.de, Stand: 13.12.2011

⁴⁷ vgl. Möller, Die Euro-Krise, 2011, S. 33

⁴⁸ vgl. Möller, Die Euro-Krise, 2011, S. 33 f.

⁴⁹ vgl. Brackmann; Münchrath, www.handelsblatt.com, Stand: 12.12.2011

⁵⁰ vgl. Brackmann; Münchrath, www.handelsblatt.com, Stand: 12.12.2011

⁵¹ vgl. Brackmann; Münchrath, www.handelsblatt.com, Stand: 12.12.2011

⁵² vgl. Wettach, WirtschaftsWoche, 49/2011, S. 20-24

Möglichkeiten zur Krisenbewältigung ist, dass sie umfangreiche Änderungen der EU-Verträge erfordern und somit einen langwierigen Prozess durchlaufen müssen, ehe sie zum Tragen kommen können.

Im Verlauf der Staatsschuldenkrise hat sich immer deutlicher abgezeichnet, dass Griechenland seine Probleme trotz Unterstützung der EU nicht beseitigen kann. Das Land muss im Juni 2011 erneut Hilfe beantragen und erhält sein zweites Rettungspaket.⁵³ Anstatt bergauf, geht es in Griechenland immer weiter bergab. Der Schuldenberg wächst stetig, Griechenlands Ministerpräsident Georgios Papandreou tritt im Oktober 2011 zurück, die Regierung muss neu strukturiert werden, die Arbeitslosenquote steigt, die Bürger demonstrieren gegen die auferlegten Sparmaßnahmen und das Haushaltsdefizit steigt immer weiter. Zu der schlechten Situation Griechenlands trägt noch bei, dass die Ratingagenturen durch die immer negativer werdenden Bewertungen den Markt in Panik versetzen und Griechenland die Chance verwehren, sich eigenständig am Kapitalmarkt zu refinanzieren.

Das zweite Hilfspaket an Griechenland gibt die EU im Juli 2011 frei. Dieses Mal beteiligen sich zusätzlich auch Banken und Versicherungen mit 37 Milliarden Euro.⁵⁴ Doch auch diese zweite Hilfsmaßnahme der EU-Mitgliedsstaaten lässt die Griechen nicht aufatmen. Im Oktober 2011 einigt man sich auf einen 50 prozentigen Schuldenschnitt für Griechenland.⁵⁵

Auf dem letzten EU-Gipfel des Jahres 2011 wird beschlossen, die Haushaltsregeln zu verschärfen, indem eine Schuldenbremse in die nationalen Gesetze der EU-Mitgliedsstaaten integriert wird und nahezu automatische Sanktionsmechanismen geschaffen werden.⁵⁶ Diese Beschlüsse spalten die EU. Nur 23 von 27 Staaten stimmen zu. Großbritannien und Ungarn klinken sich gar komplett aus, Schweden und Tschechien müssen zu den Gesetzesänderungen erst ihre Parlamente befragen.⁵⁷

Dass die Euro-Krise noch lange nicht ausgestanden ist, ist vollkommen klar. In naher Zukunft ist kein Ende in Sicht. Die EU-Mitgliedsstaaten müssen die bisher gefassten

⁵³ vgl. Handelsblatt, www.handelsblatt.com, Stand: 13.12.2011

⁵⁴ vgl. Handelsblatt, www.handelsblatt.com, Stand: 13.12.2011

⁵⁵ vgl. Wettach, WirtschaftsWoche, 49/2011, S. 20-24

⁵⁶ vgl. Krupa, www.zeit.de, Stand: 09.12.2011

⁵⁷ vgl. Krupa, www.zeit.de, Stand: 09.12.2011

Beschlüsse zunächst umsetzen, deren Wirkung abwarten und dementsprechend weitere Krisenbewältigungsmechanismen in Gang setzen. Es bleibt zunächst abzuwarten, was als nächstes passiert und welcher der PIIGS-Staaten seine Staatsverschuldung so hoch treibt, dass die EU nichts mehr tun kann, um ihn zu retten.

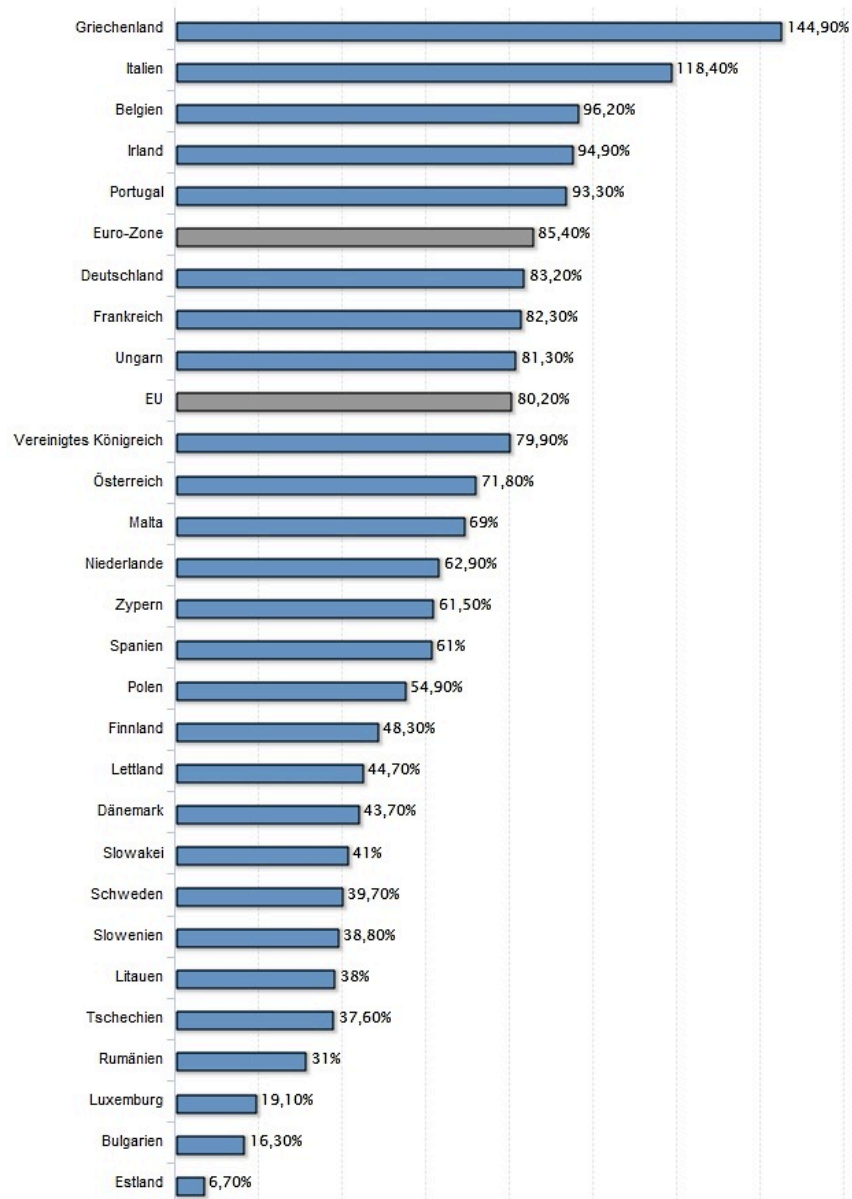
3.4 Die PIIGS-Staaten

Die Staatsverschuldung innerhalb der EU erreicht derzeit ein nie gekanntes Ausmaß. In Abbildung 1 wird anschaulich dargestellt, wie hoch die Staatsverschuldung der EU-Mitgliedsstaaten in Relation zum BIP liegt. Die von der EU vorgegebene Grenze der Staatsverschuldung liegt bei 60 % des Bruttoinlandsprodukts. Abbildung 1 zeigt deutlich, dass diese Grenze zum Zeitpunkt der Statistik von mehr als der Hälfte der EU-Mitgliedsstaaten überschritten wurde. Ab einer Staatsverschuldung von 90 % des BIP wird es nach Untersuchungen verschiedener Ökonomen kritisch und schwer für das betroffene Land, wieder auf den rechten Weg zu kommen, da nach Überschreitung dieses Wertes das Wirtschaftswachstum gehemmt wird.⁵⁸ Griechenland und Italien liegen mit 144,90 % und 118,40 % auf den ersten beiden Plätzen der Defizitsünder. Diese beiden Länder sind bekanntlich auch diejenigen, die der Eurozone momentan am meisten Sorgen bereiten. Belgien liegt mit 96,20 % auf dem dritten Platz, wird aber offiziell noch nicht zu den PIIGS-Staaten dazugezählt. Das liegt daran, dass Belgien im Gegensatz zu Italien und Griechenland eine besser funktionierende Wirtschaft sowie eine akzeptable Arbeitslosenquote hat. Allerdings hat Belgien neben der hohen Verschuldung zusätzlich noch mit den seit 2008 unsicheren Regierungsverhältnissen zu kämpfen.

Sogar Deutschland und Frankreich, die großen Hoffnungsträger der Euro-Krise, verstoßen ebenfalls um mehr als 20 % gegen die EU-Vorgaben, sind aber wirtschaftlich stark und können die Defizite somit gut abfangen und in den kommenden Jahren verringern. Die Staatsverschuldung der Eurozone und der EU insgesamt überschreiten mit 85,40 % und 80,20 % ebenfalls die vorgegebenen 60 % und verstoßen somit gegen ihre eigenen Gesetze. Das heißt, die EU müsste sich streng genommen selbst bestrafen und Sparmaßnahmen ergreifen.

⁵⁸ vgl. Die Presse, www.diepresse.com, Stand: 12.03.2012

Staatsverschuldung in den Ländern der EU im Jahr 2010 in Relation zum Bruttoinlandsprodukt (BIP)



Staatsverschuldung in Relation zum BIP

EU; Eurostat

Quelle: Eurostat

© Statista 2011

Abbildung 1: Staatsverschuldung der EU-Länder 2010⁵⁹

⁵⁹ Eurostat, www.statista.com, Stand: 06.12.2011

Die Staatsverschuldung Spaniens liegt mit 61,50 % nicht sehr weit über der zulässigen Grenze, das Land ist jedoch trotzdem Teil der PIIGS-Staaten, da die spanische Nettoneuverschuldung im Verhältnis zum BIP deutlich über den von der EU erlaubten 3 % liegt. Das Entkommen aus der Schuldenfalle stellt sich für Spanien als schwierig dar, da es durch das Platzen der spanischen Immobilienblase im Jahr 2007 schon erheblich geschwächt wurde. Zudem hat Spanien mit ca. 20 % die höchste Arbeitslosenquote der EU.⁶⁰ Der neue Ministerpräsident, Mariano Rajoy, hat nach dem Regierungswechsel harte Zeiten für sein Land angekündigt. Spanien hat bereits Staatseigentum zum Verkauf gestellt und eine Schuldenbremse in die Verfassung installiert.⁶¹ Die andauernde Wirtschaftskrise macht es dem Land jedoch nicht gerade einfach, wieder auf die Beine zu kommen.

Irland hingegen scheint sein Rekorddefizit von 94,90 % aus dem Jahr 2010 in den nächsten Jahren erheblich senken und es wieder unter die EU-Grenze von 60 % bringen zu können. Das Land wurde 2008 schwer von der Finanzkrise getroffen. Die Rettung der betroffenen irischen Banken hatte den Staatshaushalt erheblich ins Wanken gebracht, weshalb Irland im November 2010 die EU und den IWF um finanzielle Hilfe bat.⁶² Die Iren haben allerdings eine gut funktionierende Exportwirtschaft, die ihnen in der Krise zugute kommt und Hoffnung für Irland entstehen lässt.

Portugal, ein weiterer PIIGS-Staat, wird seine hohe Staatsverschuldung, wie es aussieht, ebenso bald in den Griff bekommen. Im Jahr 2010 lag diese, wie man Abbildung 1 entnehmen kann, noch bei 93,30 %. Mittlerweile zeichnet sich allerdings schon eine leichte Verbesserung ab. Nachdem das Land von den Ratingagenturen stark herabgestuft wurde und im Mai 2011 Hilfen von EU und IWF erhielt, hat es hart an der Umsetzung der auferlegten Sparprogramme und Reformen gearbeitet und liegt hierbei im vorgegebenen Zeitplan der EU.⁶³

Das gefährlichste Land im Bunde der PIIGS-Staaten ist neben Griechenland Italien. Aufgrund seiner wirtschaftlichen Bedeutung für die EU würde der Zusammenbruch

⁶⁰ vgl. Moeller, Die Euro-Krise, 2011, S. 16

⁶¹ vgl. Hawarnek et al., Spiegel 37/2011, S. 22-28

⁶² vgl. Moeller, Die Euro-Krise, 2011, S. 9 f.

⁶³ vgl. Moeller, Die Euro-Krise, 2011, S. 15

Italiens ein gewaltiges Loch in die EU reißen. Die Staatsverschuldung der drittgrößten Volkswirtschaft der EU lag 2010 bei 118,40 % und übersteigt somit fast das Doppelte der 60%-Grenze. Der langjährige italienische Ministerpräsident Silvio Berlusconi scheiterte bei der Durchsetzung diverser Sparpakete, die die EU forderte und trat im November 2011 nach langjähriger Regierung zurück. Die Übergangsregierung unter Mario Monti soll nun eine Verschlechterung der italienischen Lage verhindern und die Schuldenlast von ca. 1,9 Billionen Euro abbauen.⁶⁴ Positiv für Italien und damit ein Vorteil für die Überwindung der Krise ist, dass es eine stabile Wirtschaft und eine leistungsfähige Industrie hat.⁶⁵ Allerdings hat die jahrelang unsichere und sprunghafte politische Situation Italiens das Vertrauen in das Land geschwächt, welches nun mühsam wieder gewonnen werden muss.

3.4.1 Sorgenkind Griechenland

Griechenland hat nicht nur das Vertrauen der Weltwirtschaft und der EU verloren, es hat vollkommen die Kontrolle über sein Land verloren. Anstatt den Schuldenberg abzubauen, häuft Griechenland immer mehr Schulden an. Das Haushaltsdefizit und die Nettoneuverschuldung steigen nach wie vor. Die mit der EU vereinbarten Reformen und Sparmaßnahmen werden nur schleppend bis gar nicht umgesetzt.

Am 1. Januar 2011 tritt Griechenland als zwölftes Land der Eurozone bei.⁶⁶ Drei Jahre später, am 22. November 2004, gibt Eurostat, das statistische Amt der EU, bekannt, dass das Haushaltsdefizit Griechenlands beim Beitritt zur EWWU wissentlich falsch angegeben wurde wie man Abbildung 3 eindeutig entnehmen kann.⁶⁷

⁶⁴ vgl. Handelsblatt, www.handelsblatt.com, Stand: 29.11.11

⁶⁵ vgl. Löffler et al., Südkurier 263, 14.11.2011, S. 2 f.

⁶⁶ vgl. Moeller, Die Euro-Krise, 2011, S. 32

⁶⁷ vgl. Moeller, Die Euro-Krise, 2011, S. 32

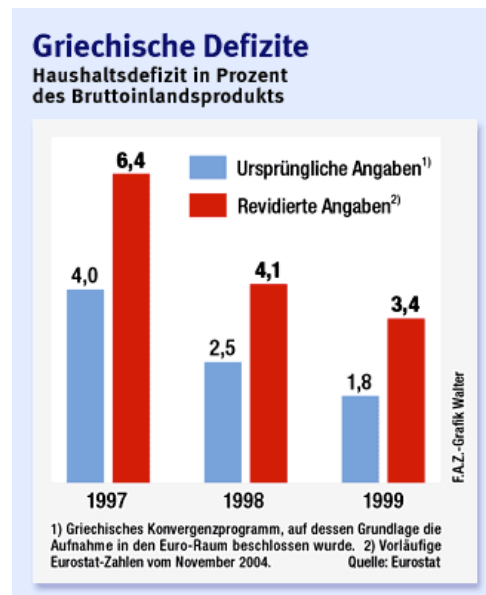


Abbildung 2: Griechische Defizite vor dem Beitritt zur EWWU⁶⁸

Griechenland erklärt diese Abweichungen durch verschiedene Berechnungsmethoden.⁶⁹ Trotz eindeutiger Datenmanipulation leitet die Europäische Kommission kein Verfahren gegen den südeuropäischen Staat ein. Schon damals hätte die EU das Ausmaß der Korruption in Griechenland, die sogar innerhalb der Regierung toleriert wird, bereits erkennen und dementsprechend handeln müssen. Doch Griechenland, das schon damals als sanierungsbedürftiger Staat galt, wurde trotz allem in die EWWU aufgenommen.

Im Oktober 2009 gibt Griechenland sein revidiertes und viel zu hohes Haushaltsdefizit für das laufende Jahr bekannt und wird von der EU umgehend zu einer harten Sparpolitik aufgefordert, um eine Verschlimmerung der Lage zu vermeiden. Kurz darauf beginnen die Ratingagenturen, die Bonität Griechenlands immer weiter herab zu stufen und erschweren dem Land somit den Zugang zum Kapitalmarkt erheblich.⁷⁰ Schon bald zeichnet sich ab, dass Griechenland nicht ohne Hilfe aus der Schuldenkrise entkommen wird. Im Frühjahr 2010 erhält Griechenland sein erstes finanzielles Hilfspaket,

⁶⁸ Frankfurter Allgemeine Zeitung, www.faz.net, Stand: 02.03.2012

⁶⁹ vgl. Frankfurter Allgemeine Zeitung, www.faz.net, Stand: 02.03.2012

⁷⁰ vgl. Moeller, Die Euro-Krise, 2011, S. 33

im Juli 2011 folgt das Zweite.⁷¹ Trotz der milliardenhohen Hilfe, schafft es Griechenland bis heute nicht, sich aus dem Schuldensumpf zu befreien. Die Risikoaufschläge auf griechische Staatsanleihen steigen nach wie vor stetig an, die Arbeitslosenzahl sowie die Anzahl der privaten Insolvenzen steigen und die Wirtschaftsleistung nimmt im Jahr 2010 um 4,5 % ab.⁷² Während die EU eine Umsetzung drastischer Sparmaßnahmen von Griechenland fordert und dies zur Voraussetzung für weitere Hilfen macht, werden innerhalb des Landes die Stimmen der Bürger immer lauter. Sie protestieren gegen den Stellenabbau im öffentlichen Dienst, die Privatisierung zahlreicher Unternehmen und die Öffnung aller geschlossenen Berufe, eine Regelung, die an mittelalterliche Verhältnisse erinnert.⁷³ Sie sehen ihre Freiheiten als griechische Bürger eingeschränkt und sind nicht bereit, die Konsequenzen der jahrelangen unsoliden Politik des Staates zu tragen. Viele arbeitslose Griechen versuchen sich nun in der Landwirtschaft, was die Monostruktur Griechenlands (Landwirtschaft und Tourismus) noch verstärkt. Diejenigen, die noch Geld auf griechischen Banken liegen haben, versuchen, dieses zu liquidieren oder auf ausländische Banken zu überweisen (Kapitalflucht).⁷⁴ Andere, die für sich keine Zukunft mehr in ihrem Land sehen, entschließen sich sogar dazu, auszuwandern.

Die Aufnahme Griechenlands in die EWWU brachte dem Land enormen wirtschaftlichen Wohlstand. Die Kosten für den Außenhandel sowie die Aufnahme von Krediten sanken. Diese vermeintlichen Kosteneinsparungen führten auf der anderen Seite zu ausschweifend hohen Staatsausgaben und folglich zur Rekordverschuldung. Hinzu kam noch die Rettung diverser griechischer Banken infolge der internationalen Finanzkrise sowie fällige Kreditraten. Zudem herrschen in Griechenland Korruption, Intransparenz, Steuerhinterziehung in großem Stil und schlechte Zahlungsmoral.⁷⁵ Ein kleines Beispiel dafür: zusammengerechnet haben griechische Bürger und Unternehmen etwa 40 Milliarden Euro Steuerschulden beim Staat.⁷⁶ Die Finanzämter, die selbst als korrupt und arbeitsfaul gelten, treiben diese Steuern nicht ein, obwohl diese 40 Milliarden

⁷¹ vgl. Moeller, Die Euro-Krise, 2011, S. 33 ff

⁷² vgl. Moeller, Die Euro-Krise, 2011, S. 34

⁷³ vgl. Höhler, WirtschaftsWoche 32/2011, S. 27

⁷⁴ vgl. Moeller, Die Euro-Krise, 2011, S. 48

⁷⁵ vgl. Höhler, WirtschaftsWoche 32/2011, S. 27

⁷⁶ vgl. Hawarnek et al., Spiegel 37/2011, S. 22-28

Euro das griechische Haushaltsdefizit des Jahres 2011 ausgleichen könnten.⁷⁷ All dies, gepaart mit einer stark reformbedürftigen Wirtschaft und Finanzpolitik, konnte letztlich nur zu einer schweren Staatskrise führen. In einer Studie der Weltbank, die das Investitionsklima eines Landes untersucht, liegt Griechenland derzeit hinter Äthiopien und Bangladesch auf Platz 109.⁷⁸ Ein Land, das einen Konsumüberschuss auf der einen und ein Investitionsdefizit auf der anderen Seite hat, kann nicht auf Dauer gesund bleiben.

Trotz der großzügigen europäischen Unterstützung handelt Griechenland nicht. Die Vereinbarungen, die im Vorfeld mit der EU getroffen wurden und die die Voraussetzung für die finanzielle Unterstützung darstellen, werden nicht eingehalten oder zu schleppend umgesetzt.⁷⁹ Die in Aussicht gestellten finanziellen Unterstützungen sowie der Schuldenschnitt haben Griechenlands Reformbereitschaft erheblich geschmälert. Die EU-Mitgliedsstaaten werden ungeduldig und standen schon kurz davor, Griechenland den Geldhahn zuzudrehen. Man fragt sich, ob eine geordnete Staatsinsolvenz Griechenlands nicht die beste Lösung für alle wäre. Es wäre zudem nicht die erste für das Land. Seit 1800 war das Land fünfmal zahlungsunfähig.⁸⁰

Viele Politiker und Ökonomen sind der Meinung, dass Griechenland aus der EWWU austreten und zu seiner alten Währung, der Drachme, zurückkehren sollte. So hätte Griechenland die Möglichkeit, die neue Drachme kräftig abzuwerten, somit seine Wettbewerbsfähigkeit wiederherzustellen und die Wirtschaft wieder anzukurbeln. Der Austritt Griechenlands aus der EU hätte längst nicht so schwere Folgen, wie man sich vorstellen mag. Die EU könnte, entgegen der weitläufigen Meinung, dass der Austritt den Anfang vom Ende der EWWU bedeuten würde, auch ohne Griechenland problemlos weiterbestehen.

Der Austritt hätte für Griechenland zwar nicht unerhebliche Folgen wie z.B. den extremen Wertverlust der Drachme gegenüber dem Euro sowie die steigenden Importpreise.⁸¹ Ein griechischer Staatsbankrott wäre auch nach einem EU-Austritt nicht

⁷⁷ vgl. Hawarnek et al., Spiegel 37/2011, S. 22-28

⁷⁸ vgl. Höhler, WirtschaftsWoche 32/2011, S. 27

⁷⁹ vgl. Kurbjuwet, Spiegel 37/2011, S. 23

⁸⁰ vgl. Die Presse, www.diepresse.com, Stand: 12.03.2012

⁸¹ vgl. Bläske et al., WirtschaftsWoche 38/2011, S. 22-27

unwahrscheinlich, dennoch scheint es derzeit sehr ungewiss, ob Griechenland wieder auf die Beine kommt, wenn es ein Mitgliedsstaat der EU bleibt.

Eine gemeinsame Währung setzt die teilnehmenden Staaten, trotz aller unumstrittenen Vorteile, unter enormen Wettbewerbsdruck. Die Möglichkeit der Währungsabwertung, um den Wettbewerb wieder in Gang zu bringen, steht nicht mehr zur Verfügung. Es müssen andere Wege gefunden werden, die Staaten in einem guten wirtschaftlichen Gleichgewicht zu halten. Der Kapitalmarkt ist hierbei nicht sehr hilfreich. Ist einer der Staaten der Eurozone in Schwierigkeiten, gerät der Markt in Panik. Die Folgen sind steigende Risikozuschläge auf Staatsanleihen und steigende Zinsen. Der „ängstliche“ Kapitalmarkt macht es dem betroffenen Staat somit noch schwerer und teilweise sogar unmöglich, sich aus eigener Kraft aus der Klemme zu befreien. Hinzu kommen noch die Ratingagenturen, die durch die Herabstufung der Bonität der betroffenen Staaten, die Kreditaufnahme für diese ungleich schwerer und teurer machen. Gäbe es in so einer Situation keine EU-Mitgliedsstaaten, die trotz der No-Bailout Klausel finanzielle Unterstützung anbieten, bliebe den PIIGS-Staaten keine andere Möglichkeit, als die Staatsinsolvenz anzumelden. Staaten wie Irland, Portugal oder Griechenland kann die EWWU noch relativ unbeschadet stemmen; würden allerdings Italien, Frankreich oder gar Deutschland zu weit in die Schuldenfalle rutschen, käme dies wohl dem Ende der EU gleich.

3.5 Die Rolle der Banken

„Es ist gut, dass die Menschen des Landes unser Banken- und Geldsystem nicht verstehen, denn sonst, so glaube ich, hätten wir noch vor morgen eine Revolution.“⁸²

Diese Aussage von Henry Ford, die Max Otte in seinem kritischen Buch „Stoppt das Euro Desaster!“ zitiert, ist heute treffender als je zuvor. Das anonyme Banken- und Finanzsystem ist der Inbegriff von Intransparenz.

⁸² Otte, Stoppt das Euro Desaster!, 2011, S. 13, zitiert nach Ford, www.brainyquote.com, Stand: 06.03.2012

Anhänger der weltweiten Occupy Wall Street Bewegung begannen im September 2011 gegen Spekulationsgeschäfte und die Macht der herrschenden Finanzoligarchie über die Politik zu demonstrieren. Mit ihrem Leitspruch „Wir sind die 99 %“ wollen sie verdeutlichen, dass der Finanzsektor, der laut Annahme der Occupy Wall Street Bewegung nur 1 % der Weltbevölkerung ausmacht, die restlichen 99 % beherrscht.

Finanzoligarchie bedeutet, dass der Finanzsektor, „[...] bestehend aus *Investmentbanken, Hedgefonds, Schattenbanken, Ratingagenturen und weiteren Akteuren* [...]“⁸³ eine vorherrschende Macht über die gesamte Weltwirtschaft, die Politik und somit über die gesamte Bevölkerung hat. Die Regierungen haben den Großen des Finanzmarktes zu viele Freiheiten gegeben und so zugelassen, dass sie eine Schlüsselrolle in der Finanzkrise, Staatsschuldenkrise oder Euro-Krise spielen. Es gibt weder eine zentrale Bankenaufsicht, noch eine ausreichende Regulierung des Finanzmarktes. Die Menschen verstehen das Banken- und Geldsystem zwar nicht zu 100 %, was sie dennoch verstehen ist, dass sie im Endeffekt die Leidtragenden der aktuellen Rettungsmaßnahmen der Regierungen sein werden. Sei es nun die Bankenrettung oder die Staatenrettung wie im Falle Griechenlands. Schließlich müssen die Bürger mit ihren Steuergeldern für unvorstellbar hohe Summen, die unter den Ländern hin- und hergeschoben werden, aufkommen. Alles in allem kommt es sowieso aufs Gleiche raus, ob nun Banken oder Staaten gerettet werden. Denn wer sind die großen Gläubiger von Griechenland, Irland, Italien, Spanien oder Portugal? Die internationalen Großbanken! Das heißt, mit der Unterstützung von den PIIGS-Staaten werden, genaugenommen, die Banken unterstützt.⁸⁴ Eine geordnete Staatsinsolvenz Griechenlands wurde nur deshalb nicht durchgeführt, weil die Politik im Interesse der Finanzinstitute handelt und eine Insolvenz des hellenischen Staates bedeuten würde, dass viele Banken auf einen Großteil ihrer Forderungen verzichten müssten. Für etliche würde dies den Ruin bedeuten, da sie eine zu hohe Ausfallrate aufgrund des zu geringen Eigenkapitals nicht abfangen können.

Es dreht sich letzten Endes also alles um die Banken, die logischerweise kein Interesse daran haben, die PIIGS-Staaten bankrott gehen zu lassen. Der Teufelskreis scheint keinen Ausweg zu haben. Die Banken, die die Krise in Zusammenarbeit mit den maro-

⁸³ Otte, Stoppt das Euro Desaster!, 2011, S. 15

⁸⁴ vgl. Otte, Stoppt das Euro Desaster!, 2011, S. 26

den Systemen der PIIGS-Staaten verursacht haben, müssen nun gerettet werden, da viele „too big to fail“ sind und im Falle einer Insolvenz die Macht haben, das Finanzsystem ins Wanken zu bringen. Es müssen also Wege aus der Krise gefunden werden, die das Bankensystem intakt halten aber gleichzeitig in seine Schranken weisen.

4 Wege aus der Krise

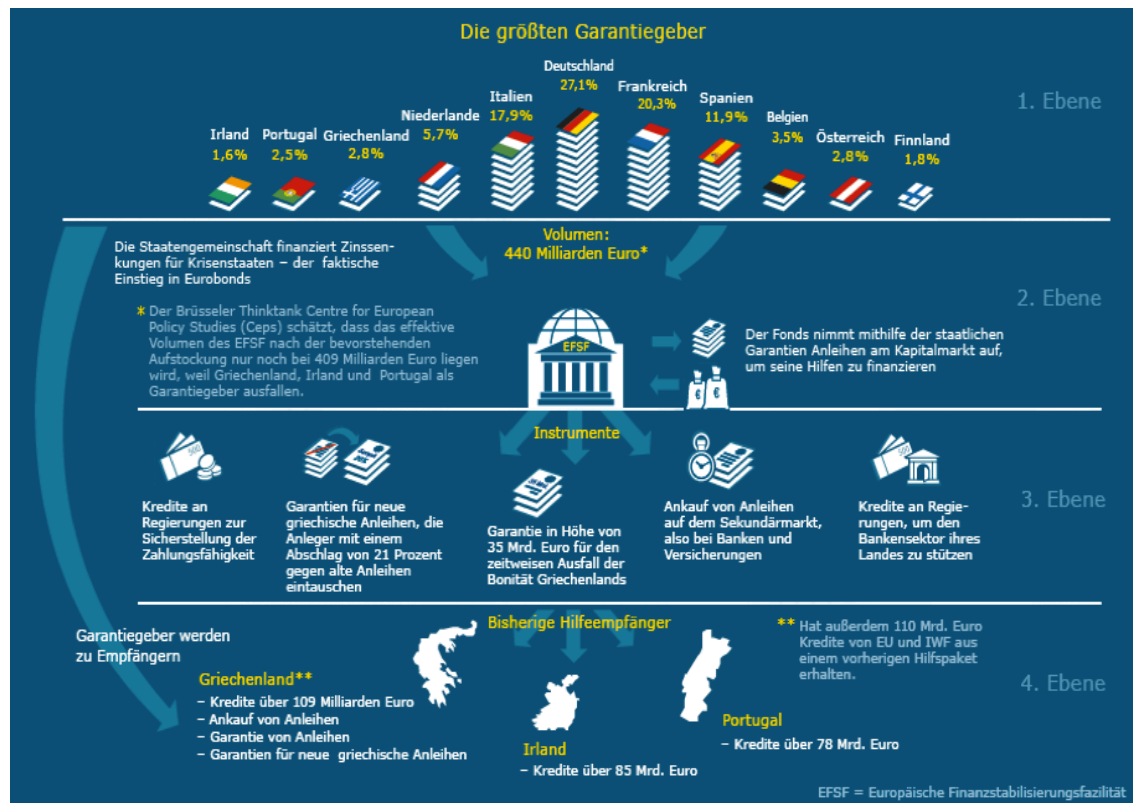
4.1 Kurzfristige Lösungsansätze

Das Unvermögen und der Unwillen der europäischen Regierungen, die Staatsschuldenkrise effizient und schnellstmöglich zu lösen, hat bis jetzt viel Zeit gekostet und der Krise so die Möglichkeit gegeben, sich weiter zu entwickeln und auszubreiten. Die kurzfristigen Maßnahmen, die von den Regierungen ergriffen wurden, dienen nur der Zeitgewinnung und bekämpfen lediglich die unmittelbaren Folgen, nicht aber den Kern allen Übels. Es war natürlich im akuten Fall die richtige Entscheidung, zunächst die direkten Auswirkungen, nämlich die drohende Staatsinsolvenz Griechenlands, zu bekämpfen, bevor Pläne zu einer umfassenden EU-Reform entworfen werden. Dennoch sollen diese Schnelllösungen nur Zeit schinden, um umfassende und wirksame Lösungswege auszuarbeiten, die dauerhaft in die Grundsätze der EU eingearbeitet werden können. In den folgenden Unterkapiteln werden verschiedene, kurzfristige Lösungsansätze vorgestellt und hinsichtlich ihrer Wirksamkeit anhand von Chancen und Risiken beurteilt.

4.1.1 EFSF – European Financial Stability Facility

Der Rettungsschirm für den Euro, der offiziell den Namen European Financial Stability Facility (EFSF, deutsch: Europäische Finanzstabilisierungsfazilität) trägt, war der erste Schritt, den die Euro-Staaten im Frühjahr 2010 unternommen haben, um der Euro-Krise entgegenzuwirken. Mit dem milliardenschweren Paket sollen die Finanzstabilität der EU gesichert und der Kapitalmarkt beruhigt werden. Die gefährdeten PIIGS-Staaten haben die Möglichkeit, im Ernstfall finanzielle Unterstützung aus dem 440 Milliarden Euro Garantiepaket zu erhalten. Diese Hilfe haben bis jetzt Irland, Portugal und Griechenland in Form von Kreditaufnahmen zu günstigen Konditionen und Ankauf von Anleihen in Anspruch genommen.

Der folgenden Abbildung kann entnommen werden, wie der EFSF theoretisch funktioniert.

Abbildung 3: Rettungsfonds EFSF⁸⁵

Auf der ersten Ebene kann man erkennen, dass Deutschland mit 27,1 % der größte Garantiegeber für den EFSF ist, gefolgt von Frankreich mit 20,3 % und Italien mit 17,9 Prozent. Auch Irland, Portugal und Griechenland, die gleichzeitig Empfänger sind, befinden sich unter den Garantiegebern, allerdings in geringerem Maße. Das effektive Kreditvolumen von 440 Milliarden Euro wird durch die Aufnahme von Anleihen am Kapitalmarkt finanziert und in Form günstiger Kredite zur Sicherung der Zahlungsfähigkeit oder Unterstützung des Bankensektors, Garantien für neue Staatsanleihen oder für den Ausfall der Bonität sowie den Ankauf von Anleihen auf dem Sekundärmarkt an die hilfsbedürftigen Länder übermittelt. Damit der EFSF das beste Rating (AAA) erreicht und somit günstige Kreditkonditionen am Kapitalmarkt erhält, wurde das Volumen von 440 Milliarden Euro „übersichert“, d.h. der Garantierahmen wurde auf 780 Milliarden Euro aufgestockt.⁸⁶ Davon werden 211 Milliarden Euro allein von Deutschland getra-

⁸⁵ WirtschaftsWoche, www.wiwo.de, Stand: 06.12.2011

⁸⁶ vgl. Bundesministerium der Finanzen, Auf den Punkt, Informationsblatt, 03.07.2011

gen, was etwa zwei Dritteln des Bundeshaushalts entspricht.⁸⁷ Angenommen, ein vom EFSF unterstützter Staat würde trotz der finanziellen Hilfen zahlungsunfähig, dann müssten die Steuerzahler für die Hilfen aufkommen.⁸⁸ Schafft das betroffene Land es jedoch, sich aus dem Schuldensumpf zu befreien und die aufgenommenen Kredite nach der verlängerten Laufzeit von mindestens 15 Jahren zurückzuzahlen, entstehen keine bis geringe Kosten für die Helferstaaten. Voraussetzung für die Hilfe des EFSF ist die Umsetzung eines strengen Spar- und Reformprogramms.⁸⁹ Bis jetzt hat Griechenland zusätzlich zu seinen EU- und IWF-Krediten in Höhe von 110 Milliarden Euro noch 109 Milliarden Euro aus dem ESFS erhalten und steht trotzdem noch kurz vor der Zahlungsunfähigkeit, da die Reformen an den falschen Enden angesetzt werden, die Schulden nach wie vor steigen und die Wirtschaftsleistung sinkt. Irland und Portugal erhielten zusammen 163 Milliarden Euro und scheinen ihre Probleme auf Dauer in den Griff zu bekommen. Das folgende Bild verdeutlicht vereinfacht und selbsterklärend, wo das Geld des EFSF herkommt und wie es verteilt wird.

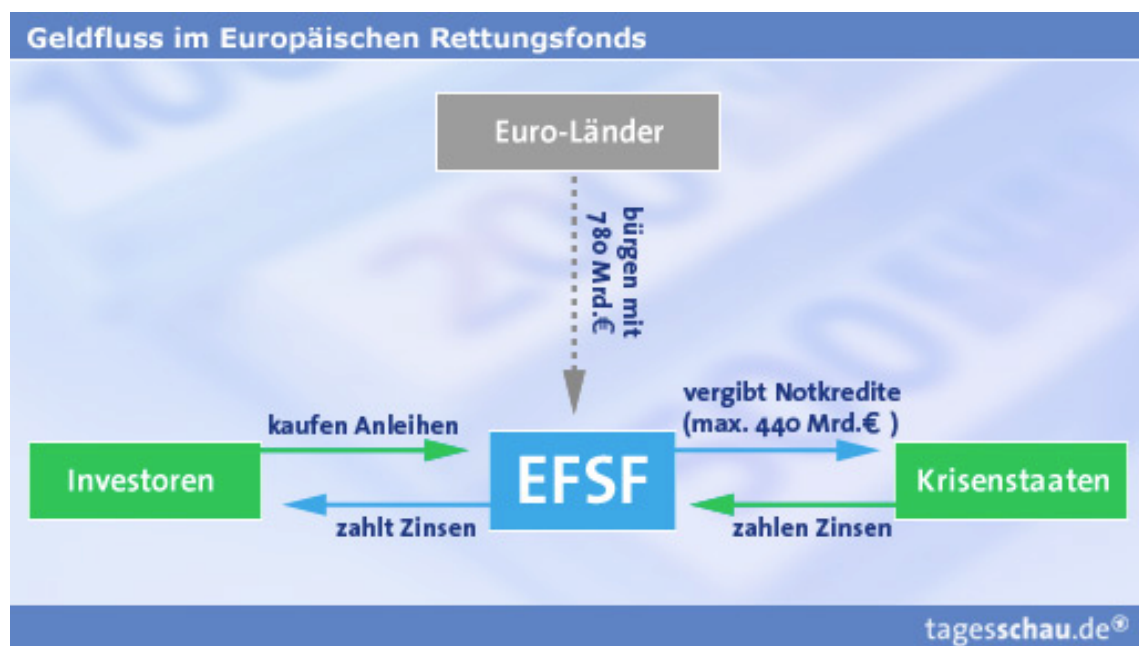


Abbildung 4: „Geldfluss im Europäischen Rettungsfonds“⁹⁰

⁸⁷ vgl. Tagesschau, www.tagesschau.de, Stand: 30.01.2012

⁸⁸ vgl. Tagesschau, www.tagesschau.de, Stand: 30.01.2012

⁸⁹ vgl. Tagesschau, www.tagesschau.de, Stand: 30.01.2012

⁹⁰ Tagesschau, www.tagesschau.de, Stand: 30.01.2012

Um den EFSF Rettungsfonds noch effektiver zu machen, wurden im Oktober 2011 Kredithebel eingeführt, die die Möglichkeit von weiteren Investoren wie Asien oder Arabien einschließen.⁹¹ Zudem wurde beschlossen, risikoreiche Staatsanleihen für private Anleger attraktiver zu gestalten, indem der ESFS bei Zahlungsausfall des entsprechenden Landes anteilig den Verlust des privaten Investors übernimmt.⁹²

Die geplante Wirkung des EFSF auf den Kapitalmarkt, nämlich wieder Vertrauen in die Währungsunion zu schaffen, ist nicht eingetreten. Bei der Schnürung des Rettungspakets glaubte man im Europaparlament, das bloße Versprechen auf Unterstützung für die PIIGS-Staaten würde den Kapitalmarkt beruhigen. Das Gegenteil ist eingetreten; die Angst vor Fehlinvestitionen ist so groß, dass trotz günstiger Zinsen und hoher Risikozuschläge kaum jemand in den Rettungsfonds investieren möchte.⁹³ So scheiterte auch die angestrebte Aufstockung des ESFS auf 1 Billion Euro.

Der EFSF wurde von den Regierungen der Euro-Staaten sehr kurzfristig und schnell zusammengeschürt und war seit seiner Bekanntgabe starker Kritik ausgesetzt. Einer der größten Kritikpunkte stellt die im Artikel 125 Absatz 1 des AEUV festgelegte No-Bailout Klausel dar. Diese besagt, dass die EU-Mitgliedsstaaten für einen anderen Staat, der in Schwierigkeiten ist, nicht haften oder eintreten dürfen. Dieser Artikel wurde geschickt umgangen, indem man Artikel 122 des AEUV als Rechtfertigung für den Beistand angibt. Dieser erlaubt den EU-Mitgliedsstaaten, einem Staat, der *„[...] von Naturkatastrophen oder außergewöhnlichen Ereignissen, die sich seiner Kontrolle entziehen, von Schwierigkeiten betroffen oder von gravierenden Schwierigkeiten ernstlich bedroht [...]“*⁹⁴ ist, finanziell beizustehen. Mit dem außergewöhnlichen Ereignis, das sich in diesem Fall der irischen, portugiesischen und griechischen Kontrolle entzieht, ist die internationale Banken- und Wirtschaftskrise gemeint, die diesen Ländern mehr als anderen geschadet hat, da ihre Haushalts- und Strukturpolitik schon vorher stark reformbedürftig war.

Mit der Unterstützung Griechenlands bringen sich nun die Helferstaaten selber in hohe Gefahr. Durch die Gewährung von Krediten und Garantien in Milliardenhöhe und die

⁹¹ vgl. Tagesschau, www.tagesschau.de, Stand: 30.01.2012

⁹² vgl. Tagesschau, www.tagesschau.de, Stand: 30.01.2012

⁹³ vgl. Fischer et al., WirtschaftsWoche 47/2011, S. 20-24

⁹⁴ AEUV, Artikel 122 Absatz 2

sich andauernd verschlechternde Situation Griechenlands, steigt für die Garantiegeber selbst mittlerweile die Gefahr eines Bankrotts. Nach einer Berechnung des ifo-Instituts in München, haftet Deutschland momentan mit 595 Milliarden Euro für die Rettung der Eurozone.⁹⁵

Ein großer Nachteil ist zudem, dass die hohe Kreditlast, die Griechenland in den letzten Monaten aufgenommen hat, in Zukunft von den griechischen Steuerzahlern abgetragen werden muss. Die kommenden Generationen Griechenlands werden die Konsequenzen der griechischen Rekordverschuldung dulden und höchstwahrscheinlich Einbußen bei Rente, Arbeitslosengeld oder Ähnlichem hinnehmen müssen. Zudem scheinen die griechischen Politiker entweder nicht bereit oder unfähig, die von der EU geforderten Reformen durchzuführen. Anstatt, dass sich die griechische Lage verbessert, verschlechtert sie sich zusehends. Die Wirtschaftsleistung sinkt, die Schulden steigen, die Arbeitslosenquote steigt. Schon jetzt entscheiden sich viele junge Griechen dazu, ihr Land zu verlassen und sich woanders ein besseres und finanziell gesicherteres Leben aufzubauen.

Positiv am EFSF Rettungsschirm ist allerdings ohne Frage, dass er bis jetzt das Worst-Case Szenario, nämlich eine plötzliche Staatsinsolvenz Griechenlands oder einer der anderen PIIGS-Staaten, verhindert hat. Der EFSF verhindert außerdem durch vorsorgliche Kredite, Absicherung von Banken und Kauf von Staatsanleihen, dass es bei finanziell schwächeren und wirtschaftlich angeschlagenen Ländern überhaupt erst so weit kommen kann wie in Griechenland.⁹⁶

Insgesamt gesehen, ist der ESFS Rettungsfonds ein gutes Instrument, um die Auswirkungen der Krise kurzfristig zu bekämpfen und weitestgehend in den Griff zu bekommen. Außerdem hilft er im Moment anderen Ländern, sich gar nicht erst so hoch zu verschulden, indem er Staatsanleihen von gefährdeten Staaten aufkauft. Auf Dauer muss jedoch ein anderer Weg gefunden werden, solche Situationen vorbeugend zu vermeiden, sodass der ESFS überflüssig wird. Wissen die EU-Mitgliedsstaaten, dass sie zur Not immer von der EU unterstützt werden, wird sich nichts in der Haushaltspolitik der wirtschaftsschwächeren Länder ändern. Die Netto-Neuverschuldung wird wei-

⁹⁵ vgl. Rahmann, www.wiwo.de, Stand: 31.01.2012

⁹⁶ vgl. Tagesschau, www.tagesschau.de, Stand: 30.01.2012

terhin in einigen Staaten über der Grenze von 3 % des Bruttoinlandprodukts liegen, die Gesamtverschuldung über der Grenze von 60 % des BIP. Die Reformbereitschaft sinkt mit jeder weiteren Hilfestellung.

Im Juli 2012, etwa ein Jahr früher als anfangs geplant, soll der zeitlich begrenzte ESFS von einem dauerhaften Europäischen Stabilitätsmechanismus abgelöst werden, der im Kapitel der langfristigen Lösungsansätze (Kapitel 4.2) noch detaillierter vorgestellt wird.

4.1.2 Europäische Zentralbank

Eine weitere Möglichkeit, den immens hohen Schulden beizukommen stellt, die Europäische Zentralbank (EZB) dar. Sie könnte einfach Geld drucken und damit Staatsanleihen der Krisenstaaten kaufen, bis diese sich ausreichend refinanziert haben und stabil sind. Allerdings erfordert die Staatenrettung eine so hohe Summe an Liquidität, dass die EZB es später schwer haben würde, diese wieder aus dem Bankensystem herauszupumpen.⁹⁷ Dies würde früher oder später eine Inflation sowie die Bildung von Vermögensblasen auf den Plan rufen, was wiederum der gesamten EU schaden würde. Die Wirtschaftsleistung würde sinken, die Investitionen würden zurückgehen, schlimmstenfalls würden die Menschen verarmen und der Kapitalmarkt zum Erliegen kommen.

Die Aufgabe der EZB als „Hüterin des Euro“ ist es, sich um die Geldpolitik zu kümmern und die Preisstabilität der Währungsunion zu sichern. Sie ist ein politisch unabhängiges Instrument der EU, das im Moment jedoch aufgrund der unsicheren Lage von den EU-Regierungen unter Druck gesetzt wird. Der Kauf von Staatsanleihen ist der EZB laut AEUV verboten, ebenso wie die Vergabe von Krediten. Dennoch hat die EZB von 2010 bis 2011 Staatsanleihen von über 200 Milliarden Euro gekauft.⁹⁸ Es handelt sich größtenteils um Staatsanleihen der Krisenstaaten. Zum Vergleich: Anfang 2010 lag der Wert der von der EZB gekauften Staatsanleihen bei ca. 20 Milliarden Euro.⁹⁹ Die EZB versucht damit, den gefährdeten Staaten den Zugang zum Kapitalmarkt wieder zu eröffnen, sodass diese sich frisches Geld beschaffen können, um ihre Schulden zu tilgen

⁹⁷ vgl. Bläske et al., WirtschaftsWoche 38/2011, S. 22-27

⁹⁸ vgl. Fischer et al., WirtschaftsWoche 44/2011, S. 18-23

⁹⁹ vgl. Fischer et al., WirtschaftsWoche 44/2011, S. 18-23

und solvent zu bleiben. Sie büßt damit allerdings ihre Unabhängigkeit ein und erhöht das Risiko einer europaweiten Inflation. Dieser erstmalige Schritt in der Geschichte der EZB hatte nicht die gewünschte Wirkung auf die Märkte. Zunächst sanken die Risikozuschläge für die PIIGS, dann jedoch realisierten die Märkte, dass dies auf Dauer keine Lösung darstellen kann und die Zuschläge stiegen wieder an.

Die EZB wurde von den EU-Regierungsmitgliedern unter Druck gesetzt und es blieb letzten Endes gar nichts anderes übrig, als den AEUV zu umgehen und Staatsanleihen zu kaufen, da von ihr eine Mithilfe bei der Krisenbewältigung gefordert wurde.¹⁰⁰ Natürlich ist die EZB auch selbst stark daran interessiert, die Eurozone am Leben zu erhalten und somit auch bereit, alles dafür zu tun.¹⁰¹

Kritiker befürchten, dass die EZB nun nicht mehr aufhören wird Staatsanleihen zu kaufen, um eine Überschuldung zu vermeiden und die Wirtschaft mit liquidem Kapital anzukurbeln, sondern im Gegenteil, mehr und mehr in das Muster der US Fed verfallen wird, die ihren Staat mit nahezu grenzenlosem Kapital versorgen kann.¹⁰² Wäre dies der Fall, wäre der Druck auf die Krisenstaaten, Reformen durchzusetzen, zunichte gemacht.¹⁰³ Kein Staat würde mehr einsehen, strenge Sparpakete und umfassende Strukturreformen umzusetzen, wenn die EZB sowieso als Retter auf den Plan tritt. Die Staatsschulden würden sich immer mehr erhöhen und die Inflation würde in Europa Einzug halten.

Als kurzfristiger Retter in der Not ist die EZB ein wirksames Instrument. Hätte sie nicht eingegriffen und in großem Stil Staatsanleihen der PIIGS-Staaten erworben, hätten diese eventuell schon lange aus der EU austreten müssen oder wären bankrott.¹⁰⁴ Allerdings muss die EZB den Absprung vom alleinigen Staatsfinanzier EWWU zu ihrer ursprünglichen Aufgabe, der Preisstabilisierung der Gemeinschaftswährung, schaffen. Es ist wichtig, dass die EZB ihre Unabhängigkeit von den einzelnen Regierungen behält.

¹⁰⁰ vgl. Fischer et al., WirtschaftsWoche 44/2011, S. 18-23

¹⁰¹ vgl. ohne Autor, WirtschaftsWoche 47/2011, S. 126

¹⁰² vgl. Fischer et al., WirtschaftsWoche 44/2011, S. 18-23

¹⁰³ vgl. Fischer et al., WirtschaftsWoche 44/2011, S. 18-23

¹⁰⁴ vgl. Bläske et al., WirtschaftsWoche 38/2011, S. 22-27

4.1.3 Eurobonds

Die Diskussion um die Einführung von Eurobonds, die den ungleichen Anleihenmarkt der Eurozone vereinheitlichen würden, gibt es schon seit der Einführung des Euro.¹⁰⁵

Bisher gibt jeder Staat seine eigenen Anleihen zu unterschiedlichen Zinssätzen aus. Dies hat den Nachteil, dass sich die Zinsen für die jeweiligen Staaten parallel zur steigenden Staatsverschuldung erhöhen. Eurobonds würden diese staatsbezogenen Anleihen ersetzen. Mit Eurobonds sind gemeinsame Anleihen gemeint, für die die gesamte EU haftet, sozusagen eine Staatsanleihe der Europäischen Union. Die Politik erhofft sich dadurch niedrigere Zinsen am Anleihenmarkt.¹⁰⁶ Der Zinssatz für die Eurobonds müsste vereinheitlicht werden, was für einige Länder positiv wäre, für andere negativ. Für die PIIGS-Staaten ergäben sich daraus ausschließlich Vorteile, denn sie würden wieder billiger an neue Kredite kommen. Die Länder mit ohnehin niedrigem Zinssatz und hohen Bonitätsbewertungen würden benachteiligt werden und müssten ihre Steuerzahler für die steigenden Zinsen aufkommen lassen. Da die durchschnittliche Bonität und somit die Höhe der Zinsen der EU logischerweise irgendwo zwischen dem schwächsten Staat und dem des stärksten Staat liegen würden, verlören die starken Nationen ihre Bestnoten, wohingegen die Krisenstaaten von ihrem schlechten Rating aufstiegen. Tatsächlich deuteten die Ratingagenturen bereits an, die Bonität der Eurobonds sogar am schwächsten Land der Eurozone zu auszurichten.¹⁰⁷

Im Verlauf der Krise wurden vier verschiedene Modelle für Eurobonds vorgeschlagen.

1) „Einer für alle, alle für einen“¹⁰⁸

Dieses Modell ersetzt alle nationalen Anleihen vollkommen durch Eurobonds, für die die gesamte Eurozone zu gleichen Teilen haften müsste. Das hätte zur Folge, dass das Zinsniveau z.B. in Deutschland extrem steigen würde, wohingegen die Zinsniveaus Griechenlands, Irlands oder Portugals sinken würden.¹⁰⁹

¹⁰⁵ vgl. Wettach, WirtschaftsWoche 48/2011, S. 26

¹⁰⁶ vgl. Wettach, WirtschaftsWoche 48/2011, S. 26

¹⁰⁷ vgl. Bläske et al., WirtschaftsWoche 38/2011, S. 22-27

¹⁰⁸ ohne Autor, Südkurier 276, 29.11.2011, S. 7

¹⁰⁹ vgl. Wettach, WirtschaftsWoche 48/2011, S. 26

Um dies zu kompensieren, sollen zwischenstaatliche Ausgleichszahlungen geleistet werden.¹¹⁰

2) „Im roten Bereich ist jeder auf sich allein gestellt“¹¹¹

Bei dieser Variante werden die nationalen Staatsanleihen nur bis zu einer gewissen Grenze (z.B. 60 % des BIP) durch Gemeinschaftsanleihen ersetzt („Blue Bonds“).¹¹² Sobald diese Grenze überschritten wird, muss das entsprechende Land eigene nationale Anleihen ausgeben („Red Bonds“).¹¹³

3) „Gemeinsame Bonds ohne gemeinsame Haftung“¹¹⁴

Bei diesem Modell werden die Staaten ebenfalls teilweise über Eurobonds refinanziert, haften hingegen aber nur anteilig.¹¹⁵

4) „Gemeinsame Bonds nur für die Besten“¹¹⁶

Der letzte Entwurf wird auch „Elite-Bond“ oder „Triple-A-Bond“ genannt, das heißt, nur die Staaten mit Top-Rating dürfen gemeinsame Anleihen ausgeben, dürfen aber auch unter strengen Auflagen Krisenstaaten zu Hilfe kommen.¹¹⁷

Die Installation des Rettungsfonds ESFS ist teilweise wie die Einführung von Eurobonds zu sehen.¹¹⁸ Dieser soll mit dem Geld, das die EU-Mitgliedsstaaten einzahlen bzw. garantieren, Staatsanleihen bei Banken kaufen, um die PIIGS-Staaten zu unterstützen; das heißt aber auch, dass die Staaten für einen möglichen Zahlungsausfall je nach Höhe der Garantiegabe haften.¹¹⁹

¹¹⁰ vgl. Wettach, Silke: „Ungleiche Vorteile“. In: WirtschaftsWoche Nr. 48/2011, 26

¹¹¹ ohne Autor, Südkurier 276, 29.11.2011, S. 7

¹¹² vgl. ohne Autor, Südkurier 276, 29.11.2011, S. 7

¹¹³ vgl. ohne Autor, Südkurier 276, 29.11.2011, S. 7

¹¹⁴ ohne Autor, Südkurier 276, 29.11.2011, S. 7

¹¹⁵ vgl. ohne Autor, Südkurier 276, 29.11.2011, S. 7

¹¹⁶ ohne Autor, Südkurier 276, 29.11.2011, S. 7

¹¹⁷ vgl. ohne Autor, Südkurier 276, 29.11.2011, S. 7

¹¹⁸ vgl. Mahler et al., Der Spiegel 37/2011, S. 28-33

¹¹⁹ vgl. Mahler et al., Der Spiegel 37/2011, S. 28-33

Mittlerweile ist klar, dass die Eurobonds zunächst nicht eingeführt werden sollen. Sie sind kein geeignetes Mittel, der Staatsverschuldung beizukommen. Generalsekretär Hermann Gröhe sagte nach einer Präsidiumssitzung Ende 2011, ein untaugliches Mittel, gemeint sind die Eurobonds, sei auch kein Mittel in der Not.¹²⁰ Eine Einführung von Eurobonds würde den PIIGS-Staaten noch weniger Anreiz zum Sparen geben, da sie durch die gemeinsamen Anleihen sicher sein können, dass die EU für sie haftet und die reichen Staaten sowieso für sie zahlen. Der Kommissionspräsident José Manuel Barroso macht eine stärkere Kontrolle der nationalen Haushalte durch die EU zur Voraussetzung für die Eurobonds.¹²¹ Er will so die disziplinierten Staaten vor den bequemen Schuldenmachern schützen.¹²²

4.1.4 Bewertung der kurzfristigen Lösungsansätze

Die aufgezählten kurzfristigen Lösungsansätze sind allesamt nur Mittel zur Zeitgewinnung, die die direkten Auswirkungen der Euro-Krise bekämpfen sollen. Das Problem ist, dass die Regierungen selbst nicht wissen, was die beste Lösung für die Euro-Krise wäre, da es kein vergleichbares Ereignis in der Weltgeschichte gibt. Die schnell zusammengestellten Rettungsmaßnahmen hatten hauptsächlich das Ziel, wieder etwas Ruhe in die Finanzmärkte und die Krisenstaaten zu bringen. Jede einzelne hatte allerdings nur eine vorübergehende Wirkung auf die Märkte. Sobald klar wurde, dass keine dauerhafte Besserung erreicht werden kann, reagierten die Anleger wieder mit Panik und hielten ihr Geld zurück.

Sowohl der Aufbau des EFSF Rettungsfonds als auch der Kauf von Staatsanleihen durch die EZB sind sinnvolle Ansätze, die Krise auf einem gleichbleibenden Level zu halten und eine weitere Zuspitzung zu vermeiden. Die Krise lösen kann jedoch weder der ESFS noch die EZB. Der ESFS hat nicht genügend Finanzkraft, um größere Staaten wie z.B. Italien oder Frankreich zu retten. Der unbegrenzte Kauf von risikobehafteten Staatsanleihen durch die EZB erfordert früher oder später das Anwerfen der Notenpresse, denn mit dem Wissen, dass die EZB letzten Endes ohnehin als Retter

¹²⁰ vgl. Focus; dpa, www.focus.de, Stand: 15.03.2012

¹²¹ vgl. Wettach, WirtschaftsWoche 48/2011, S. 26

¹²² vgl. Wettach, WirtschaftsWoche 48/2011, S. 26

einspringen wird, werden sich die Krisenstaaten nicht bemühen, zu sparen und ihren Staatshaushalt in Ordnung zu bringen und immer mehr Schulden anhäufen.

Meiner Meinung nach wären eine geordnete Staatsinsolvenz sowie der Austritt Griechenlands aus der EWWU von Anfang an die beste Lösung gewesen. Bei einigen Banken würde es dadurch zwar zu Zahlungsausfällen kommen und Griechenland hätte einige harte Jahre vor sich, in denen es den Gürtel um einiges enger schnallen müsste, doch für die gesamte EU wäre dies die gesündeste Lösung. Die Gefahr der immer höher kletternden Staatsverschuldung, die mittlerweile auch die Helferstaaten bedroht, bestünde so nicht. Die EU hätte eine Staatsinsolvenz Griechenlands überwachen und durchführen können, um später dabei zu helfen, das Land von Grund auf zu sanieren und neu aufzubauen. Durch die Rückkehr zu seiner alten Währung hätte Griechenland, wie schon in Kapitel 3.4.1 erwähnt die Möglichkeit, seine Wettbewerbsfähigkeit durch eine Abwertung gegenüber dem Euro wiederherzustellen.

Höchste Priorität für die EU sollte zunächst sein, ihre Mitgliedsstaaten zu disziplinieren und die Verschuldung in den Griff zu bekommen. Solange die Staaten nicht in sich stabil sind, kann eine zwischenstaatliche Stabilität und Konvergenz, die eine Währungsunion dringend benötigt, in der EWWU nicht erreicht werden. Die Staatsverschuldung würde weiter steigen und irgendwann wären die „reichen“ Staaten zusammen mit der EZB und dem IWF die Finanzier der Währungsgemeinschaft. Da die jetzigen Helferstaaten jedoch auch keine unbegrenzte Finanzkraft haben, würden sie sich mit den Rettungsmaßnahmen selbst in hohe Schulden stürzen und alles ginge von vorne los. Um dies zu verhindern, muss die EWWU mitsamt ihren Verträgen von Grund auf überarbeitet werden. Ein Unterfangen, das sich jedoch nicht innerhalb weniger Monate umsetzen lässt.

4.2 Langfristige Lösungsansätze

Um die Staatsschuldenkrise zu lösen, muss sie bis zu ihrem Ursprung zurückverfolgt und direkt an der Wurzel bekämpft werden. Wie bereits in Kapitel 3.2 gründlich erörtert, liegt das Problem, durch das die Euro-Krise mitverursacht und katalysiert wurde, in den Grundzügen der EU, im zügellosen Banken- und Finanzsektor sowie in der undisziplinierten und ungesunden Haushaltspolitik einiger Euro-Staaten. Anstatt unendlich viel Geld in die Eurozone zu pumpen, müssen diese Mängel aus der Welt geschaffen und eine Strategie entwickelt werden, die die Wiederholung einer solchen Krise verhindert. Die folgenden langfristigen Lösungsansätze haben die europäischen Regierungen

während der vergangen Euro-Krisengipfel beschlossen und teilweise bereits umgesetzt.

4.2.1 ESM – European Stability Mechanism

Der European Stability Mechanism (ESM, deutsch: Europäischer Stabilitätsmechanismus) soll den kurzfristig eingerichteten und zeitlich begrenzten ESFS im Juli 2012, etwa ein Jahr früher als zunächst geplant, ablösen. Beschlossen wurde der ESM auf dem EU-Gipfel im März 2011.

Anders als beim ESFS werden in den ESM zusätzlich zu den Garantien auch Bareinzahlungen geleistet.¹²³ Abgesehen davon, funktioniert der ESM ähnlich wie der ESFS. Abbildung 5 stellt selbsterklärend dar, welche Helferstaaten welche Geldsummen garantieren oder einzahlen, um ein Gesamtkapitalvolumen von 700 Milliarden Euro zu erreichen und wie dieses im Notfall eingesetzt werden kann.

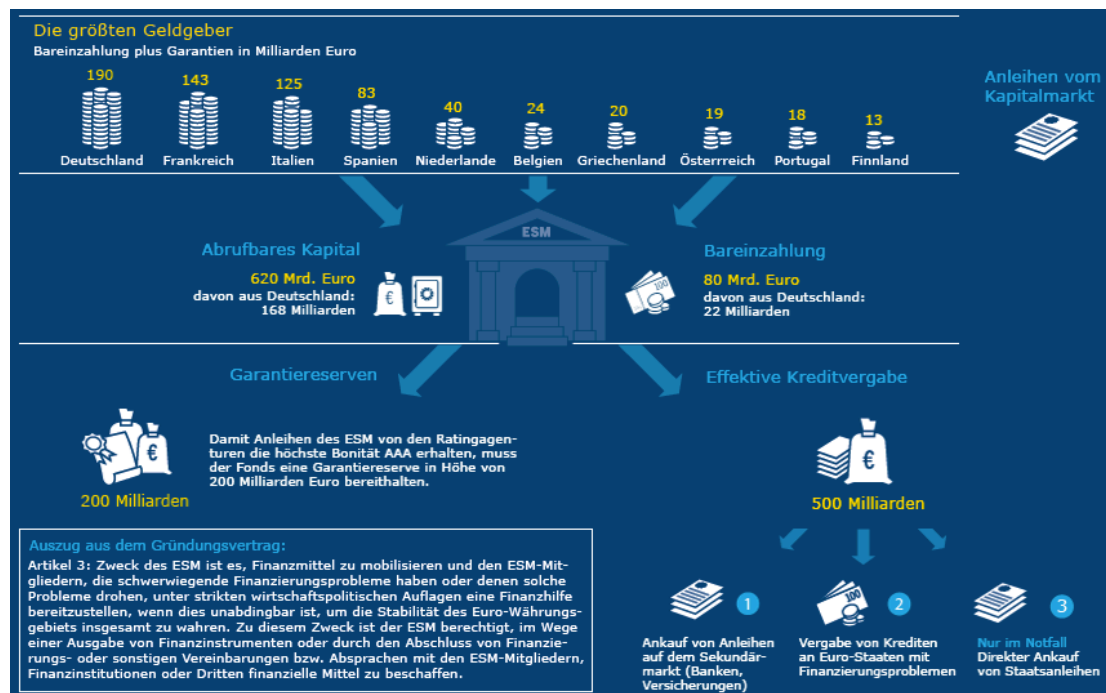


Abbildung 5: Dauerhafter Rettungsfond ESM¹²⁴

¹²³ vgl. Tagesschau, www.tagesschau.de, Stand: 21.03.2012

¹²⁴ Wirtschaftswoche, www.wiwo.de, Stand: 30.01.2012

Der ESM tritt als letzter Ausweg und nur dann in Kraft, wenn die Stabilität der gesamten EWWU bedroht wird und die betroffenen Staaten einem strengen wirtschaftlichen Reform- und Anpassungsprogramm zustimmen.¹²⁵

Um den ESM rechtlich wirksam zu machen, wurde der AEU-Vertrag um einen Absatz erweitert, der besagt, dass

*"Die Mitgliedsstaaten, deren Währung der Euro ist, [...] einen Stabilitätsmechanismus einrichten [können], der aktiviert wird, wenn dies unabdingbar ist, um die Stabilität des Euro-Währungsgebiets insgesamt zu wahren. Die Gewährung aller erforderlichen Finanzhilfen im Rahmen des Mechanismus wird strengen Auflagen unterliegen."*¹²⁶

Dieser Absatz soll auch dazu dienen, den ESM gegenüber der Nichtbeistandsklausel (No-Bailout Klausel) zu rechtfertigen. Der ESM steht im Widerspruch mit dieser im Artikel 125 des AEUV festgelegten Klausel, wodurch schon Klagen vor dem Bundesverfassungsgericht ausgelöst wurden.¹²⁷

Bundesfinanzminister Schäuble hält den ESM für einen wichtigen Erfolg, der zeigt, dass die EU handlungsfähig ist.¹²⁸ Kritiker befürchten hingegen, dass selbst die Finanzkraft von 700 Milliarden Euro, wovon 200 Milliarden Euro als Garantiereserve zur Sicherung des Triple-A-Ratings (beste Bewertung der Rating Agenturen) beibehalten werden müssen, nicht ausreichen wird.¹²⁹ Zudem ist noch nicht klar festgelegt, in welchem Zeitraum die insgesamt 80 Milliarden Euro umfassenden Bareinzahlungen geleistet werden sollen; ob über eine Spanne von fünf Jahren oder direkt im ersten Jahr nach Inkrafttreten, was für die Einzahler eine erhebliche Belastung des Staatshaushaltes darstellen würde.¹³⁰

Der ESM soll durch seine liquiden Kapitaleinlagen sowie die solide vertragliche Grundlage das Vertrauen in die Währungsunion wieder festigen und nur als letzter Ausweg aus einer Krisensituation dienen.

¹²⁵ vgl. Tagesschau, www.tagesschau.de, Stand: 21.03.2012

¹²⁶ Tagesschau, www.tagesschau.de, Stand: 21.03.2012

¹²⁷ vgl. Möller, Die Euro-Krise, 2011, S. 51

¹²⁸ vgl. Tagesschau, www.tagesschau.de, Stand: 21.03.2012

¹²⁹ vgl. Wettach, WirtschaftsWoche, 51/2011, S. 20-24

¹³⁰ vgl. Wettach, WirtschaftsWoche, 51/2011, S. 20-24

4.2.2 Verschärfung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes

Der Stabilitäts- und Wachstumspakt (SWP) von 1997 hat, wie der Name schon sagt, die Aufgabe, die Stabilität und das Wachstum innerhalb der Eurozone zu überwachen und zu fördern. Als Rechtsgrundlage für den SWP dient der Artikel 126 des AEUV sowie das dazugehörige Protokoll 12, in welchem die genauen Referenzwerte festgehalten sind. Der SWP besagt, dass

- 1) „[...] das Verhältnis des geplanten oder tatsächlichen öffentlichen Defizits zum Bruttoinlandsprodukt einen bestimmten Referenzwert [nicht] überschreite[n] [...]“¹³¹ darf und dass
- 2) „[...] das Verhältnis des öffentlichen Schuldenstands zum Bruttoinlandsprodukt einen bestimmten Referenzwert [nicht] überschreite[n] [...]“¹³² darf.

Die Referenzwerte sind, wie schon erwähnt, im Protokoll 12 des AEUV genau festgelegt:

- 1) Das öffentliche Defizit im Verhältnis zum BIP darf den Wert von 3 % nicht überschreiten.¹³³
- 2) Der öffentliche Schuldenstand im Verhältnis zum BIP darf den Wert von 60 % nicht überschreiten.¹³⁴

Diese Regelungen waren auch schon Bestandteil der in Kapitel 2 erwähnten Maastrichter Konvergenzkriterien. Bei Nichteinhaltung des erstgenannten Kriteriums hat die Europäische Kommission die Möglichkeit, Verfahren gegen die entsprechenden Staaten einzuleiten oder Strafen zu verhängen. Es gibt allerdings eine Vielzahl von Ausnahmeregelungen und Schlupflöchern, die eine Bestrafung der Defizitsünder unwahrscheinlich machen. In der Vergangenheit kam es trotz zahlreicher Zuwider-

¹³¹ AEUV, Artikel 126 Absatz 2 a)

¹³² AEUV, Artikel 126 Absatz 2 b)

¹³³ vgl. Europäische Union, www.eur-lex.europa.eu, Stand: 22.03.2012

¹³⁴ vgl. Europäische Union, www.eur-lex.europa.eu, Stand: 22.03.2012

handlungen zu keiner Bestrafung, was unter anderem an der hohen Komplexität und Kompliziertheit des Verfahrens lag.¹³⁵

Kaum ein Staat der EWWU hält sich mittlerweile noch an die Vorgaben des SWP, was diesen und somit die gesamte EU als lächerlich dastehen lässt.¹³⁶ Im Verlauf der Euro-Krise hat fast jeder Euro-Staat gegen den SWP verstoßen und gegen die meisten wurden Defizitverfahren eingeleitet, die jedoch ohne Konsequenzen blieben. Die Forderung nach automatischen Sanktionsmechanismen anstelle von subjektiven Einzelfallentscheidungen durch den Rat und die Kommission wurde immer lauter. Zudem wurden strengere Kontrollen über den nationalen Schuldenstand gefordert, um zu verhindern, dass die Staaten ihr tatsächliches Defizit, wie im Falle Griechenlands geschehen, vertuschen können. Die kurzzeitige Diskussion um einen europäischen Spar-Kommissar stieß auf harten Widerstand.¹³⁷

Im September des Jahres 2011 beschlossen die Mitgliedsstaaten der Eurozone das sogenannte „Sixpack“ oder auch „Euro-Plus-Pakt“, wobei es sich um sechs neue Gesetzgebungen handelt, die den SWP reformieren und ihm eine bessere Durchsetzungskraft geben sollen. Die Beschlüsse verleihen der Europäischen Kommission mehr Macht, um die Defizitsünder in ihre Schranken zu weisen und begrenzen gleichzeitig die Befugnisse der nationalen Regierungen.¹³⁸ Die Kommission hat nun die Möglichkeit, scharfe Kontrollen durchzuführen und wenn nötig, schnellere und härtere Strafen zu verhängen.¹³⁹ Die Sanktionen können künftig nur noch durch eine qualifizierte Mehrheit des Rates gebremst werden, was den Sanktionen einen quasi-automatischen Charakter verleiht.¹⁴⁰ Zudem können nun auch Verstöße gegen den Gesamtschuldenstand bestraft werden, nicht nur Verstöße gegen die jährliche Nettoneuverschuldung.¹⁴¹ Die Staaten hingegen können sich nicht mehr so einfach aus ihren Überschreitungen herauswinden oder die Sanktionen blockieren und müssen mit einer Strafe von bis zu 0,2 % ihres BIP rechnen. Diese Summe wird zunächst als Kaution auf ein gesperrtes Konto überwiesen und kann von dem jeweiligen Staat durch

¹³⁵ vgl. Tagesschau, www.tagesschau.de, Stand: 26.03.2012

¹³⁶ vgl. Horstmann, Die Währungsreform kommt!, 2011, S. 119

¹³⁷ vgl. Welt Online, www.welt.de, Stand: 22.03.2012

¹³⁸ vgl. Tagesschau, www.tagesschau.de, Stand: 22.03.2012

¹³⁹ vgl. Tagesschau, www.tagesschau.de, Stand: 22.03.2012

¹⁴⁰ vgl. Bundesministerium der Finanzen, www.bundesfinanzministerium.de, Stand: 26.03.2012

¹⁴¹ vgl. Bundesministerium der Finanzen, www.bundesfinanzministerium.de, Stand: 26.03.2012

Behebung der Defizite wieder zurückverdient werden.¹⁴² Können die Defizite nicht abgebaut oder die Auflagen nicht erfüllt werden, wird die geleistete Kautions automatisch zu einem Bußgeld, das von der EU einbehalten wird.¹⁴³ Des Weiteren wurde die Implementierung einer Schuldenbremse in die nationalen Gesetze vereinbart sowie die Bestrafung von „kreativer Buchführung“.¹⁴⁴

Zusätzlich zum SWP wird ab dem Jahr 2012 ein Frühwarnsystem zur Aufdeckung wirtschaftlicher Ungleichgewichte eingerichtet, welches den Mitgliedsstaaten dabei hilft, ihre Schulden im Blick zu behalten und rechtzeitige Korrekturen oder Gegenmaßnahmen ermöglicht.¹⁴⁵ Das Frühwarnsystem, auch gesamtwirtschaftliches Überwachungsverfahren genannt, richtet sich bei seiner Bewertung der Mitgliedsstaaten nach Kriterien wie den Lohnstückkosten, der Inflationsrate, dem Nettoauslandsvermögen oder den Immobilienpreisen.¹⁴⁶ Basierend auf dieser Bewertung kann nun entschieden werden, ob Leistungsbilanzdefizite oder -überschüsse bestehen, ob die Wettbewerbsfähigkeit gefährdet ist und ob ein Verfahren eingeleitet wird, in dem, je nach Schwere des Ungleichgewichtes, entweder Auflagen zum Ausgleich vorgeschrieben oder Sanktionen verhängt werden.¹⁴⁷

Die Verschärfung des SWP hat wie alle anderen Beschlüsse erhitzte Diskussionen und Unstimmigkeiten unter den EU-Mitgliedsstaaten hervorgerufen. Deutschland z.B. ist die Verschärfung der SWP nicht streng genug, Frankreich hingegen sträubt sich dagegen, zu stark von der EU-Kommission überwacht zu werden und sich zu festen Regeln zu unterwerfen.¹⁴⁸ Alles in Allem verspricht der neue SWP jedoch, die Haushaltsdisziplin der Euro-Staaten nicht nur zu fördern, sondern auch tatsächlich durchzusetzen und stellt somit eine wichtige Hilfe bei der Lösung der Schuldenkrise dar.¹⁴⁹

¹⁴² vgl. Tagesschau, www.tagesschau.de, Stand: 22.03.2012

¹⁴³ vgl. Tagesschau, www.tagesschau.de, Stand: 22.03.2012

¹⁴⁴ vgl. Tagesschau, www.tagesschau.de, Stand: 22.03.2012

¹⁴⁵ vgl. Bundesministerium der Finanzen, www.bundesfinanzministerium.de, Stand: 26.03.2012

¹⁴⁶ vgl. Bundesministerium der Finanzen, www.bundesfinanzministerium.de, Stand: 26.03.2012

¹⁴⁷ vgl. Frankfurter Allgemeine Zeitung, www.faz.net, Stand: 26.03.2012

¹⁴⁸ vgl. Horstmann, Die Währungsreform kommt!, 2011, S. 186

¹⁴⁹ vgl. Bundesministerium der Finanzen, www.bundesfinanzministerium.de, Stand: 22.03.2012

4.2.3 Gemeinsame Wirtschaftsregierung

Die Frage, ob eine gemeinsame Wirtschaftsregierung Europas vor- oder nachteilig für die EWWU ist, ist hart umstritten. Einige sind der Meinung, dass mit der Einführung des Euro vor dem Aufbau einer gemeinsamen Wirtschaftsregierung der zweite Schritt vor dem ersten gemacht wurde, andere finden, die EWWU fährt gut mit ihren einzelnen nationalen Regierungen.

Bereits 1991 sagte der ehemalige Bundeskanzler Helmut Kohl im Deutschen Bundestag:

„Man kann dies nicht oft genug sagen. Die politische Union ist das unerlässliche Gegenstück zur Wirtschafts- und Währungsunion. Die jüngere Geschichte, und zwar nicht nur die Deutschlands, lehrt uns, dass die Vorstellung, man könne eine Wirtschafts- und Währungsunion ohne politische Union auf Dauer erhalten, abwegig ist.“¹⁵⁰

Der Vorschlag zu einer gemeinsamen Wirtschaftsregierung wurde im Zeitraum der Euro-Krise mehrere Male unterbreitet. Vor allem der französische Regierungschef Nicolas Sarkozy betonte immer wieder, dass „[d]ie Eurozone [...] ohne eine klar identifizierte Wirtschaftsregierung nicht länger auskommen [kann]“¹⁵¹. Mitte des Jahres 2011 legten Angela Merkel und Nicolas Sarkozy dem EU-Ratspräsidenten Van Rompuy einen Entwurf zum Aufbau einer gemeinsamen Wirtschaftsregierung vor.¹⁵² Als Ziel formulierten sie die Stärkung der Koordination der Wirtschafts- und Finanzpolitik zwischen den 17 Euro-Staaten.¹⁵³ Um die verschiedenen nationalen Politikbereiche untereinander stärker zu verflechten und aufeinander abzustimmen, schlugen Merkel und Sarkozy ein Gremium, bestehend aus den 17 Regierungschefs der Eurozone vor, welches einige Male im Jahr zusammenkommen sollte, um die erforderlichen Rahmendaten festzulegen.¹⁵⁴

¹⁵⁰ Horstmann, Die Währungsreform kommt!, 2011, S. 111, zitiert nach Deutscher Bundestag, stenografischer Bericht, 06.11.1991

¹⁵¹ Horstmann, Die Währungsreform kommt!, 2011, S. 66

¹⁵² vgl. Handelsblatt, www.handelsblatt.com, Stand: 27.03.2012

¹⁵³ vgl. Handelsblatt, www.handelsblatt.com, Stand: 27.03.2012

¹⁵⁴ vgl. Handelsblatt, www.handelsblatt.com, Stand: 27.03.2012

Die Verschärfung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes, die im vorhergehenden Kapitel (4.2.2) beschrieben wird, stellt mit ihren schärferen Kontrollen, den Offenlegungspflichten der EU-Mitgliedsstaaten sowie der Machtübertragung von den einzelnen Staaten an die Europäische Kommission ansatzweise den Beginn einer gemeinsamen Wirtschaftsregierung dar. Es handelt sich dabei jedoch nur um eine Kompromisslösung.

Eine wirklich „echte“ gemeinsame Wirtschaftsregierung der EU oder nur der Eurozone würde zwar den Kernpunkt der Konstruktionsfehler der Eurozone (siehe Kapitel 5) beheben, ist aber eher unwahrscheinlich. Voraussetzung hierfür ist unter anderem die **gemeinsame** Entscheidungstreffung der Mitgliedsstaaten, die schon während der Debatten um die Euro-Krise meist kläglich scheitert. Wie also sollen die 17 oder gar 27 Staaten bei der Struktur ihrer Haushalte, dem Aufbau ihrer Finanzmärkte oder anderen wichtigen Bereichen auf einen Nenner kommen?

Zudem besteht die Gefahr, dass zu viel Macht in eine Hand, nämlich die der EU gelegt wird und im Gegenzug die Demokratie zu kurz kommt, denn die Institutionen der EU werden bekanntlich nicht von den Bürgern gewählt. Um dies auszugleichen, müsste also eine demokratische EU-Institution geschaffen werden, um die Bürgernähe zu wahren und den EU-Bürgern zumindest das Gefühl zu geben, dass sie Einfluss ausüben können. Sie dürfen nicht das Gefühl vermittelt bekommen, dass eine europäische Wirtschaftsregierung den Blick für den Einzelnen verliert und nur noch die Gesamtziele Integration, Konvergenz und Wettbewerbsfähigkeit vor Augen hat.

Zusammenfassend gesagt, kann eine gemeinsame Wirtschaftsregierung ein gutes Instrument darstellen, um die Haushaltspolitik, die Staatsausgaben sowie die Wettbewerbsfähigkeit zu überwachen; die einzelnen Staaten werden dennoch wohl kaum ihre nationalen Kompetenzen kampflos und uneingeschränkt aufgeben. Zudem würden die Verhandlungen über die Form der Zusammenarbeit sowie die endgültige Umsetzung Jahre dauern, Jahre die die EU derzeit nicht hat. Zu diesem Zeitpunkt der Krise wird dieser Lösungsansatz außerdem recht wenig Wirkung zeigen, sondern könnte bei optimaler Umsetzung, wenn überhaupt, nur in Zukunft präventiv wirken. Eine echte gemeinsame Wirtschaftsregierung der Europäischen Union wird es meiner Meinung nach jedoch ohnehin nie geben. Dieser Zug ist bei der Gründung der EWWU abgefahren und jetzt nicht mehr einzuholen.

4.2.4 Europäische Fiskalunion

Teil einer gemeinsamen Wirtschaftsregierung bzw. eine Art Kompromisslösung für die EWWU ist eine einheitliche Fiskalpolitik, der auf einem Gipfeltreffen am 9.12.2011 alle EU-Mitgliedsstaaten, ausgenommen Großbritannien und Ungarn, zugestimmt haben.

Ziele der Fiskalpolitik sind der Ausgleich von konjunkturellen Schwankungen, die Erhaltung eines beständigen Wirtschaftswachstums, die Förderung eines hohen Beschäftigungsgrades sowie die Geringhaltung der Inflation durch den Einsatz finanzpolitischer Instrumente.¹⁵⁵

Der sogenannte europäische Fiskalpakt soll im Jahr 2012 ausführlich verhandelt, beschlossen und von den einzelnen Ländern ratifiziert werden, sodass er Anfang 2012 in Kraft treten kann.¹⁵⁶ Er soll eine Verbesserung der Haushaltsdisziplin sowie der Koordination der Wirtschaftspolitik hervorrufen und die EU laut Ratspräsident Van Rompuy wieder in ruhigere Gewässer steuern.¹⁵⁷ Die stärkere Abstimmung der einzelnen Länder untereinander schafft Transparenz und Vergleichbarkeit und somit Raum für Reformen, um die Währungsunion zu verbessern.¹⁵⁸

4.2.5 Bewertung der langfristigen Lösungsansätze

Auch wenn klar ist, dass sich einiges ändern muss, um die EWWU zu einer gesunden und funktionierenden Währungsunion reifen zu lassen, ist der für alle genannten Lösungsansätze erforderliche Eingriff in die EU-Verträge keine Entscheidung, die leichtfertig getroffen werden kann. Zu umfangreiche Veränderungen der EU-Verträge könnten zur Folge haben, dass die EU bis zur Unkenntlichkeit verändert würde und zu viele ihrer bisherigen Prinzipien aufgeben muss. Der Euro-Gipfel Anfang Dezember 2011 hat gezeigt, dass die Staaten sich zudem alles andere als einig sind, was die Vertragsänderungen angeht. Von den 27 EU-Mitgliedsstaaten haben nur 23 einem neuen EU-Vertrag zugestimmt, der bis März 2012 aufgesetzt werden soll.¹⁵⁹ Die Um-

¹⁵⁵ vgl. Samuelson et al., Volkswirtschaftslehre, 1998, S. 857

¹⁵⁶ vgl. Süddeutsche Zeitung, www.sueddeutsche.de, Stand: 28.03.2012

¹⁵⁷ vgl. Süddeutsche Zeitung, www.sueddeutsche.de, Stand: 28.03.2012

¹⁵⁸ vgl. Horstmann, Die Währungsreform kommt!, 2011, S. 190

¹⁵⁹ vgl. Krupa, www.zeit.de, Stand: 09.12.2011

setzung der oben genannten langfristigen Lösungsansätze wird Monate bis Jahre dauern und wahrscheinlich nochmal so lange, bis die Änderungen ihre Wirkung entfalten können.

Trotzdem sind die bisher ergriffenen Maßnahmen der europäischen Regierungschefs wichtige Schritte zur langfristigen Lösung der Staatsschuldenkrise im Euroraum. Sie haben erkannt, dass die EU von Grund auf reformiert werden muss, um die einzelnen Staaten disziplinieren, enger miteinander verbinden und strenger überwachen zu können. Nur durch EU-weite Transparenz kann ein effektiver Kontroll- und Frühwarnmechanismus aufgebaut werden, der eine solche Krise in Zukunft verhindert. Der ESM als letzter Ausweg zur Rettung ist eine sinnvolle Ergänzung dazu, die hoffentlich nie in Aktion treten muss.

Der Beschluss des europäischen Fiskalpaktes und die Verschärfung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes als Alternative zu einer gemeinsamen Wirtschaftsregierung ist meiner Meinung nach eine gute Entwicklung. Die Staaten können so besser überwacht werden und sind gezwungen, bestimmte Richtwerte einzuhalten, behalten aber trotzdem ihre nationale Souveränität. Zudem wird so das Machtgleichgewicht gewahrt. Eine gemeinsame Wirtschaftsregierung würde der EU und ihren Institutionen zu viel Bedeutung und Einfluss zusprechen und die Demokratie in Gefahr bringen. Von diesem Punkt aus wären die Vereinigten Staaten von Europa nur noch einen kleinen Schritt entfernt.

Es war richtig von den europäischen Regierungen, zunächst kurzfristige Lösungsansätze zu finden, die die akute Krisensituation in den Griff bekommen, eine Verschlimmerung vermeiden und danach der Ursache des Problems auf den Grund zu gehen, um dementsprechend langfristige Lösungen zu finden und zu konstruieren. Dennoch ist auf diesem Weg auch einiges fehlerhaft gelaufen.

4.3 Fehler im Krisenmanagement der EU

Die zahlreichen EU-Sondergipfel im Jahr 2011 haben anfangs kaum Wirkung gezeigt. Es wurden Beschlüsse gefasst, Rettungspakete geschnürt und Richtlinien verschärft. Eine handfeste Aktion, die den EU-Bürgern gezeigt hätte, dass die Bekämpfung der Krise im Gange und unter Kontrolle ist, gab es nicht. Es wurden Maßnahmen ergriffen, deren Zweck teilweise undurchsichtig oder sinnlos erschien. Zudem waren die Staaten aufgrund ihrer Uneinigkeit lange Zeit handlungsunfähig. Das Krisenmanagement war

unorganisiert und es mangelte an zielgerichteter Kommunikation. Vor allem mangelte es an Kommunikation und Transparenz gegenüber den EU-Bürgern. Die Milliardenbeträge, die unter den EU-Mitgliedstaaten verteilt werden, sind für die Bürger nicht greifbar. Fragen wie „Wo fließt Geld des Rettungsschirms hin? Was passiert, wenn einer der Krisenstaaten insolvent wird? Wie viel muss der Steuerzahler tragen? Bringen diese Milliardenbeträge überhaupt die gewünschten Verbesserungen?“ werden den Mitgliedern der Eurozone nicht klar beantwortet. Für Verwirrungen sorgten außerdem die ständigen Kehrtwendungen der Politik. Zunächst hieß es, die Griechen erhalten kein Geld, wenige Monate später wird das erste Rettungspaket beschlossen, dann hieß es, Eurobonds sollen eingeführt werden, mittlerweile sind diese schon wieder vollkommen in den Hintergrund getreten. Solche Meinungsänderungen zogen sich durch den gesamten Verlauf der Krisenbekämpfung und stifteten große Verwirrung.

Vor dem 14. Gipfel am 9. Dezember 2011 schien die Krisenbewältigung fast zu stagnieren. Es kamen wenig neue Informationen, keiner schien einen konkreten Plan zur Lösung der Staatsschuldenkrise zu haben. Um das Europaparlament und die nationalen Regierungen wurde es Ende 2011 recht ruhig. Deswegen wurden an das Zusammentreffen der Staatschefs in Brüssel am 9. Dezember 2011 hohe Erwartungen gesetzt. Dieser Gipfel brachte in der Tat einige wichtige Fortschritte, jedoch wieder in Form von **geplanten** Vertragsänderungen, anstatt von handfesten Aktionen. Diese Planungen hatten außerdem einen hohen Preis: die Einigkeit der EU steht seitdem auf dem Spiel. Großbritannien stellte sich strikt gegen eine strengere Haushaltskontrolle. Frankreich und Deutschland sind fest entschlossen, die Eurozone aus der Krise zu führen, wenn nötig, auch ohne die EU-Mitgliedstaaten, die den Euro noch nicht eingeführt haben. Ziel ist eine stabile europäische Fiskalunion. Nachdem den Regierungen der EU-Mitgliedsstaaten „[...] *eine[r] grobe[r] Fehleinschätzung der Lage.*“¹⁶⁰ vorgeworfen wurde und zu Anfang der Krise angeblich nicht gehandelt wurde, um die EU-Bürger nicht zu beunruhigen, liegt nun auf Angela Merkel und Nicholas Sarkozy die Hoffnung auf eine neue und besser funktionierende Eurozone. Die beiden Staatschefs von Deutschland und Frankreich scheinen sich in den wichtigsten Punkten einig zu sein und bilden ein gutes Team. Sie werden bereits scherzhaft „Merkozy“ genannt und sollen nun das bisherige Krisenmanagement der EU, das wenig Erfolg zeigte, verbessern und der EU wieder zu ihrem einstmaligen Glanz verhelfen.

¹⁶⁰ Rahmann, www.wiwo.de, Stand: 12.03.2012

Seitdem klar wurde, dass Griechenland sich nicht mehr alleine aus dem Schulden-sumpf herausziehen kann und somit die EU ins Wanken bringen könnte, versuchen die Regierungen der EU-Länder fieberhaft, eine Lösung zu finden. Dazu wurden zahlreiche EU-Sondergipfel abgehalten, die größtenteils jedoch keine konkreten Ergebnisse hervorgebracht haben. Es wurden viele Fehler bei der Rettung des Euro gemacht. Die wichtigsten Fehlentscheidungen hat die WirtschaftsWoche-Reporterin Silke Wettach kompakt und treffend zusammengefasst. Im Folgenden werde ich diese wiedergeben und mit eigenen Gedanken ergänzen.¹⁶¹

Angefangen hat alles mit dem Rettungsfonds EFSF, auch Euro-Rettungsschirm genannt, der eigentlich nie wirklich eingesetzt werden sollte. Das bloße Versprechen, gefährdete Staaten zu unterstützen, sollte das Vertrauen der Finanzmärkte wieder herstellen. Doch diese Hoffnung der Politiker erfüllte sich nicht. Die Investoren rührten sich selbst bei Garantien von bis zu 30 % auf riskante Staatsanleihen nicht. Der EFSF war also von Anfang an zum Scheitern verurteilt. Statt unvorstellbar hohe Geldsummen zu versprechen, hätten die Staaten ihre Energien darauf verwenden sollen, eine Umschuldung Griechenlands und eine geordnete Staatsinsolvenz zu organisieren. So bestünde derzeit keine immens hohe Gefahr von Staatsverschuldungen der „Helferstaaten“. Die Umschuldung wurde zwar mittlerweile auf einem der bisher 14 EU-Gipfel Ende des Jahres 2011 beschlossen, doch da im Vorhinein die meisten Staaten gegen diese Maßnahme waren, haben sie nun ihre Glaubwürdigkeit eingebüßt.

Einen pikanten Fehltritt leisteten sich Angela Merkel, Nicolas Sarkozy, der Staatspräsident von Frankreich, und Jean-Claude Juncker, der Chef der Euro-Gruppe. Sie drohten Griechenland indirekt mit dem Rauswurf aus der EU, indem sie verlauten ließen, dass die EU auch ohne Griechenland funktionieren würde. Es war die Reaktion auf die Volksabstimmung, die der damalige Ministerpräsident Georgios Papandreou über das EU-Rettungspaket und die damit verbundenen Sparauflagen durchführen wollte. Mit diesem Schritt stiftete Papandreou allerdings nur Verwirrung sowohl in Griechenland selbst als auch in der gesamten EU. So besiegelte er das Ende seiner politischen Karriere und trat von seinem Amt als Ministerpräsident zurück. Es war nicht richtig von Merkel, Sarkozy und Juncker, gleich mit einem Rauswurf aus der EU zu drohen, da so die Märkte verwirrt wurden und der Grundsatz, den die Politiker vertreten, nämlich,

¹⁶¹ vgl. Wettach, WirtschaftsWoche 49/2011, S. 20-24

dass die Euro-Zone geschlossen zusammenstehen würde, zunichte gemacht wurde. Gewirkt hat es dennoch ohne Zweifel, denn kurz darauf wurden Neuwahlen in Griechenland angekündigt und eine Übergangsregierung wurde gebildet.

Ein weiteres Problem, das ein erfolgreiches Krisenmanagement hemmt, sind die verschiedenen, teilweise zu hohen Erwartungen der Euro-Staaten. Bundeskanzlerin Merkel setzt z.B. auf Haushaltsdisziplin und Sparpakete und ist mittlerweile auch bereit, eine „neue EU“ nur mit den Euro-Staaten zu gründen. Sie verkörpert das Sinnbild eines deutschen Bürgers - eiserne Disziplin und Sparsamkeit. Außer Acht lässt sie dabei die maroden öffentlichen Strukturen, die in den südlichen Euro-Staaten herrschen und dringend Reformen benötigen. Es bringt Griechenland nichts, zu sparen, aber auf der anderen Seite, aufgrund der schwachen Wirtschaftsleistung, keine nennbaren Einkünfte zu haben, die wiederum die angehäuften Schulden tilgen könnten. Zudem sind die Mentalitäten, speziell in Griechenland und Italien verglichen mit denen der nördlicher liegenden Staaten, grundverschieden. Es herrscht ein ungeheuer hohes Maß an Korruption und Gleichgültigkeit. Die Griechen und Italiener haben eine viel lockerere Lebenseinstellung nach dem Motto: *„Kommen wir heute nicht, kommen wir morgen.“* oder *„Was du heute kannst besorgen, das verschiebe stets auf morgen.“* Diese Kultur herrscht natürlich auch in der Politik. Die gefährdeten PIIGS-Staaten sind außerdem nicht bereit, ihre Einsparungen in großem Maße bei den Staatsausgaben umzusetzen. Vielmehr erhöhen sie die Steuern und lassen so ihre Bürger für ihr Unvermögen, richtig hauszuhalten, bezahlen. Sie vergessen dabei, dass Steuererhöhungen Investitionen mindern, somit das Wirtschaftswachstum hemmen und dadurch wiederum die Defizite in die Höhe treiben werden. Klüger wäre es, die Staatsausgaben drastisch zu kürzen und die Steuern leicht zu senken, um den Investitionsmarkt und die Wirtschaft anzukurbeln.

Ein schwerwiegender Fehler war auch der Verstoß der EU gegen zwei ihrer eigenen im AEUV verankerten Gesetze:

- 1) Artikel 125 des AEUV –Nichtbeistands-Klausel oder No-Bailout Klausel¹⁶²

¹⁶² bereits in Kapitel 4.1.1 auf S. 31 erklärt

- 2) Artikel 123 des AEUV – Dieser besagt, dass es der EZB verboten ist, Schuldtitel, in dem Fall Staatsanleihen, direkt zu erwerben.¹⁶³

Beide Artikel wurden einfach übergangen. Die EU-Mitgliedsstaaten haften in Form des ESFS und ESM für die PIIGS-Staaten und die EZB hat erstmals in ihrer Geschichte risikobehaftete Staatsanleihen gekauft. Diese Maßnahmen haben ohne Zweifel zunächst eine Verschlimmerung der Euro-Krise weitgehend verhindert. Dennoch hätte die EU sich von Anfang an auf die grundlegende Sanierung sowie umfassende Vertragsänderungen konzentrieren sollen, anstatt sich über die eigenen Vorschriften hinwegzusetzen und seine Kompetenzen zu überschreiten. Die Änderung der EU-Verträge lässt sich ohnehin nicht verhindern, sondern ist im Gegenteil gewissermaßen ein Heilmittel für die Kinderkrankheiten bzw. Konstruktionsfehler der EWWU.

¹⁶³ vgl. AEUV, Artikel 123 Absatz 1

5 Konstruktionsfehler der Eurozone

Am 1. Januar 1999 besiegeln elf Staaten der Europäischen Union mit der Einführung des Euro als Buchgeld die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion und legen somit den Grundstein für die Krise, in der sich Teile Europas nun seit Anfang 2010 befinden. Zu den elf Gründerstaaten der EWWU sind im Laufe der Jahre sechs weitere hinzugekommen. Zehn Mitgliedsländer der EU haben den Euro bislang nicht eingeführt, sind aber trotzdem in unterschiedlichem Maße Teil der EWWU.

Die ersten Diskussionen um eine gemeinsame Währung in Europa gehen bereits auf die Sechziger Jahre zurück. Die Pläne wurden aufgrund mangelndem politischem Interesse zunächst wieder auf Eis gelegt und erst Ende der Siebziger Jahre unter anderem vom damaligen Bundeskanzler Helmut Schmitt wieder aufgegriffen und weiterverfolgt.¹⁶⁴ Beschlossen wurde der Euro schließlich nach langen Debatten im Juni 1989 und sollte in den folgenden Jahren über drei Stufen eingeführt werden, die in Abbildung 6 auf der folgenden Seite dargestellt werden.

¹⁶⁴ vgl. Bandulet, Die letzten Jahre des Euro, 2011, S. 51

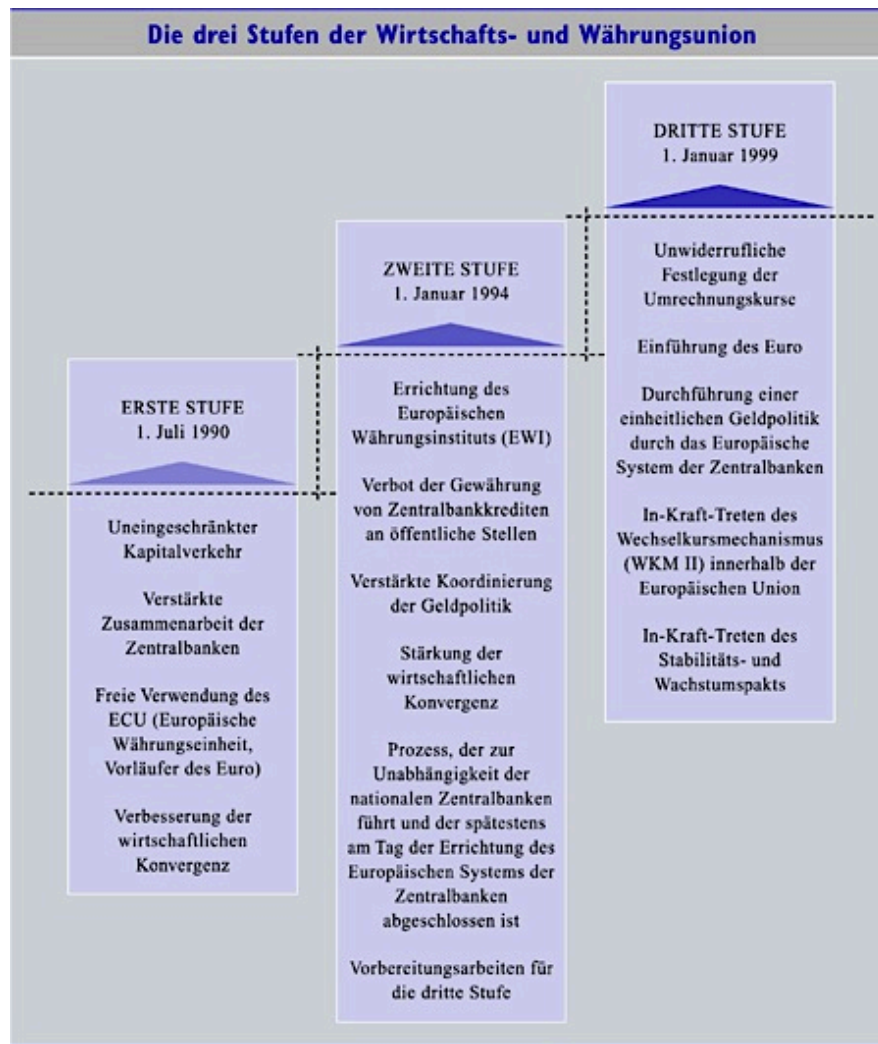


Abbildung 6: „Die drei Stufen der EWWU“¹⁶⁵

Nachdem in den ersten beiden Stufen alle notwendigen Voraussetzungen wie z.B. Konvergenz, Aufbau der EZB, Beschluss des Stabilitäts- und Wachstumspakts für die Einführung des Euro geschaffen wurden, stellte die letzte Stufe die endgültige Ersetzung der nationalen Währungen durch den Euro und die unwiderrufliche Festlegung der Wechselkurse dar.¹⁶⁶

Ab dem Zeitpunkt des Beschlusses verkörperte die geplante Währungsumstellung sowohl in der Politik als auch unter den EU-Bürgern ein heftiges Streitthema. Die Politiker wussten schon damals, dass die EU eigentlich nicht für eine Einheitswährung geeignet

¹⁶⁵ Europäische Zentralbank, www.ecb.de, Stand: 02.03.2012

¹⁶⁶ vgl. Europäische Zentralbank, www.ecb.de, Stand: 02.03.2012

ist. Dazu waren und sind die Staaten in ihrer wirtschaftlichen Lage und Struktur zu unterschiedlich. Es ist klar, dass ein so großer Wirtschaftsraum wie die EU niemals vollkommen homogen sein wird; selbst die Bundesländer Deutschlands weisen Unterschiede auf.¹⁶⁷ Allerdings muss ein gewisser Grad an Wettbewerbsfähigkeit vorhanden sein, um eine Währungsunion funktionieren zu lassen. Die erforderliche Wettbewerbsfähigkeit aller Staaten sowie die Mobilität von Waren, Kapital und Arbeit waren jedoch damals wie heute in der EU nicht gegeben.

Hinzu kommt, dass so gut wie kein Staat, der die Währungsunion mitbegründet hat, die im AEUV festgelegten Konvergenzkriterien hinreichend erfüllt hat – auch Deutschland nicht. Griechenland hat, wie schon mehrmals erwähnt, die für die Konvergenz relevanten Zahlen gefälscht. Schon vor der Einführung des Euro galt es als unwahrscheinlich, dass die geplanten Gründerstaaten die sogenannten Maastrichter Kriterien, die die Voraussetzungen für den Eintritt in die EWWU darstellen, innerhalb der kurzen Zeit, die für die Durchführung der drei Stufen vorgesehen war, erfüllen würden.

Um die Einführung des Euro trotzdem durchzusetzen, wurden die Maastrichter Konvergenzkriterien von Anfang an so gewählt, dass sie leicht manipulierbar und somit für jeden erfüllbar waren.¹⁶⁸ Den Staaten, die die erforderlichen Richtlinien nicht einhalten konnten, wurde so ermöglicht, die relevanten Zahlen ungestraft zu schönen, um in die Eurozone aufgenommen zu werden. Die EU hat einfach darüber hinweg gesehen bzw. die Kriterien einfach etwas flexibler ausgelegt, ohne die Verstöße zu sanktionieren.¹⁶⁹

Um dem Einhalt zu gebieten und um die Konvergenzkriterien zu verschärfen, schlug Theo Waigel, der damalige Bundesfinanzminister Deutschlands, am 10. November 1995 den Stabilitätspakt für Europa vor.¹⁷⁰ Zwei Jahre später wurde eine abgespeckte Version dieses Paktes vom Europäischen Rat beschlossen. Die Zahlenmanipulation war weiterhin möglich. Die strengeren Vorschläge Waigels, wie z.B. die Reduzierung der Staatsdefizite auf 1% des Bruttoinlandsproduktes sowie automatische Sanktionen bei Verstößen, wurden nicht übernommen, da sie laut dem damaligen Brüsseler Kom-

¹⁶⁷ vgl. Schäfers, www.faz.net, Stand: 01.12.2011

¹⁶⁸ vgl. Bandulet, Die letzten Jahre des Euro, 2011, S. 67

¹⁶⁹ vgl. Bandulet, Die letzten Jahre des Euro, 2011, S. 87

¹⁷⁰ vgl. Bandulet, Die letzten Jahre des Euro, 2011, S. 82

missar, der für diese Sache zuständig war, mit dem Vertrag von Maastricht unvereinbar seien.¹⁷¹

Es ist, wie schon angedeutet, nicht ausreichend festgelegt, was passiert, wenn ein Staat gegen die Konvergenzkriterien und den Stabilitäts- und Wachstumspakt verstößt. Zum Beispiel, wenn die Netto-Neuverschuldung höher als die vorgeschriebenen 3% des Bruttoinlandproduktes liegt oder die Gesamtverschuldung mehr als 60% des Bruttoinlandproduktes beträgt, was bei einigen Staaten derzeit der Fall ist. Es gibt keine automatischen Sanktionsmechanismen, die sich in Gang setzen, wenn der Verstoß eines Landes bekannt wird, wie Theo Waigel es 1995 vorgeschlagen hat. Die Europäische Kommission verschickte zwar immer wieder einmal „Frühwarnungen“ und leitete Verfahren gegen Sünder ein, ließ diese aber meist im Sande verlaufen und stellte sie schließlich ein. Die jeweiligen Entscheidungen über Sanktionen werden nach dem Ermessen des Ministerrates für jeden Fall einzeln getroffen. So haben die Staaten immer die Möglichkeit, sich mit Ausreden und Versprechungen, es in Zukunft besser zu machen, einer Sanktion zu entziehen. Deutschland und Frankreich waren 2002 und 2003 die ersten beiden Länder, die gegen die Defizitvorgaben verstießen. Sie konnten die Einstellung des Verfahrens erwirken, indem sie versprachen, ihre Neuverschuldung in den nächsten Jahren deutlich unter die 3% Grenze zu bringen. Während der weltweiten Finanzkrise wurden gegen fast jeden EU-Mitgliedsstaat Defizitverfahren eingeleitet, auch gegen Staaten, die den Euro nicht führen. Sanktionen, die die Staaten verwarnen und zum Handeln zwingen sollten, wurden jedoch nicht oder in zu geringem Maß verhängt, da *„[...] die [...] EU-Kommission nicht als strenger Zuchtmeister auftreten [will]“*¹⁷². Diesen Fehler und dessen Auswirkungen versucht man bereits durch kurzfristige Lösungen wie z.B. den Strukturfonds ESFS oder die nachträgliche Verschärfung des SWP auszugleichen.

Das Problem des uneinheitlichen Wirtschaftsraumes, den die Eurozone darstellt, ist weitaus schwieriger zu lösen. Es herrschen ungleiche Wettbewerbsverhältnisse, die auf der einen Seite den starken Ländern wie Deutschland oder Frankreich zugute kommen, auf der anderen Seite die wettbewerbsschwächeren Länder wie Griechenland, Spanien oder Irland benachteiligen. Diese Tatsache zeigt der vom „Economist“

¹⁷¹ vgl. Bandulet, Die letzten Jahre des Euro, 2011, S. 83

¹⁷² Tagesschau, www.tagesschau.de, Stand: 09.12.2011

„[...] nicht ganz ernst gemeinte[n] Big-Mac-Index [...]“¹⁷³ auf einfache Weise. Obwohl es sich etwas unseriös und lächerlich anhört, ist er ein guter Indikator für Währungsschief-lagen in der Welt. Um die Verhältnisse der Eurozone aufzuzeigen, reicht die Betrachtung der Big-Mac-Preise einiger Euro-Länder. Der Big-Mac ist ein Burger der internationalen Fastfood Kette McDonald's und in jedem Land erhältlich. In einem einheitlichen und gesunden Wirtschaftsraum würde ein solches Produkt, nach Abzug der Einkommensunterschiede, überall den gleichen Preis haben.¹⁷⁴ Das ist allerdings in der Eurozone nicht der Fall, was die folgende Tabelle verdeutlicht.

Land	Preis für einen Big Mac, in Euro
Luxemburg	3,90
Irland	3,80
Italien	3,50
Spanien	3,50
Deutschland	3,40
Frankreich	3,30
Griechenland	3,30
Portugal	2,80
Slowakei	2,70
Slowenien	2,60
Estland	2,20

Tabelle 1: Burger-Ranking¹⁷⁵

Die Spanne vom teuersten zum günstigsten Big-Mac-Burgen beträgt 1,70 €. Seltsam ist hier, wie man sieht, dass die Preise in Italien und Spanien höher sind, als die in Deutschland, einem stärkeren und reicheren Industrieland. Zudem sind die Preise im krisengeschüttelten Griechenland und Frankreich identisch, was ebenfalls einige Fragen aufwirft. Eine große Aufgabe für die EU-Politik wird somit in den nächsten Jahren die Herstellung einer tragbaren Einheitlichkeit des Europäischen Wirtschaftsraumes sein. Keine leichte Aufgabe, aber eine immens wichtige, denn darauf baut die Stabilität einer Währungsunion auf.

Neben der fehlenden Wettbewerbsfähigkeit mangelt es in der EU auch an einer einheitlichen Fiskal- und Lohnpolitik. Hinzu kommt, dass die laut OCA Theorie für eine

¹⁷³ De Luca et al., Capital 11/2011, S.11

¹⁷⁴ vgl. De Luca et al., Capital 11/2011, S.11

¹⁷⁵ nach De Luca et al., Capital 11/2011, S.11

gemeinsame Währung erforderliche Mobilität von Waren, Kapital und Arbeit in der EU nicht ausreichend gegeben ist. Somit war die EU laut dem Wirtschaftswissenschaftler Max Otte von Anfang an „[...] für das Experiment einer Währungsunion nicht geeignet“.¹⁷⁶ Der zweite Schritt wurde vor dem ersten Schritt gemacht. Richtig wäre es gewesen, zunächst einen einheitlichen Wirtschaftsraum sowie eine gemeinsame Politik der EU-Mitglieder, die den Euro einführen wollen, aufzubauen und erst nach erfolgreicher Umsetzung, die gemeinsame Währung zu etablieren. Diese Vorgehensweise wäre natürlich ungleich schwieriger und langwieriger gewesen, jedoch unter Umständen erfolgreicher. Möglicherweise hätte sich dadurch die Euro-Krise verhindern oder zumindest abschwächen lassen können.

¹⁷⁶ Otte, Stoppt das Euro Desaster!, 2011, S. 35

6 Die optimale Eurozone

Betrachtet man die Kriterien, die die Theorie optimaler Währungsräume für eine Gemeinschaftswährung voraussetzt, muss man feststellen, dass diese in der EWWU nicht ausreichend erfüllt werden. Gleich beim ersten und wichtigsten Kriterium, der Mobilität von Arbeit, hat die EWWU weitreichende Defizite. Dies beginnt schon bei der Sprachbarriere, die zwischen den einzelnen Euro-Staaten besteht und ein problemloses Arbeiten in jedem Land der EWWU unmöglich macht. Hinzu kommen die kulturellen Unterschiede sowie die diversen Berufsausbildungen, die nicht überall einheitlich sind und problemlos landesübergreifend anerkannt werden. Dies macht die Mobilität von Personen nicht gerade einfacher. Die Migration innerhalb der EWWU ist relativ gering. Nicht zuletzt erschweren zudem die nationalen Rechts-, Sozial- und Rentensysteme das europaweite Leben und Arbeiten.¹⁷⁷

Die Flexibilität der Löhne ist ebenso nicht vorhanden. Dies erkennt man leicht an den Medienberichten über Proteste gegen Lohnkürzungen oder Einsparungen speziell in Griechenland. Das Lohnniveau innerhalb der Eurozone ist stark auseinander gedriftet. Die Lohnstückkosten sind Indikatoren für die Wettbewerbsfähigkeit eines Staates und müssten in Griechenland um ca. 25 % gekürzt werden, um den Rückstand gegenüber Deutschland aufzuholen, da sie seit der griechischen Euro-Einführung mit 40 % zu stark gestiegen sind.¹⁷⁸

Auch an politischer sowie struktureller Konvergenz, vergleichbaren Arbeits- und Kapitalmärkten und zwischen- sowie innerstaatlicher Stabilität mangelt es, was die Staatsschuldenkrise nun deutlich zutage treten lässt.

Hinsichtlich des Grades der Offenheit sowie des Diversifikationsgrades der Produktion steht die EWWU im internationalen Vergleich recht gut da, bieten aber noch Raum zur Verbesserung.¹⁷⁹ Freie Kapitalströme sind ebenfalls gegeben, wie man an den großzügigen Rettungsfonds und den Investitionen in ausländische Staatsanleihen unschwer erkennen kann.

¹⁷⁷ vgl. Doros, Die EWWU – Ein optimaler Währungsraum?, Studienarbeit, 26.11.2012, S. 10 ff.

¹⁷⁸ vgl. Greive, www.welt.de, Stand: 12.04.2012

¹⁷⁹ vgl. Doros, Die EWWU – Ein optimaler Währungsraum?, Studienarbeit, 26.11.2012, S. 10 ff.

Insgesamt gesehen, stellt die EWWU somit laut der OCA Theorie keinen optimalen Währungsraum dar, da die Kriterien, die nicht erfüllt werden, wichtiger sind als die, die erfüllt werden.

Die Eurozone hat nun mehrere verschiedene Möglichkeiten für die Zukunft. Sie könnte weitermachen wie bisher, der wachsenden Staatsverschuldung zusehen und darauf hoffen, dass die wirtschaftlich reichen und gesunden Staaten die Währungsunion finanzieren und zusammenhalten und somit die europäische Transferunion besiegeln. Sie könnte weiter nach Auswegen aus der Euro-Krise suchen, die jedoch nur die Auswirkungen bekämpfen und den EU-Mitgliedsstaaten durch milliarden schwere Rettungsschirme signalisieren, dass ihnen ohnehin nichts passieren kann, da sie von Deutschland, Frankreich und Co. aufgefangen werden. Sie könnte weiterhin versuchen, ihre Mitgliedsstaaten zur Einigkeit zu bringen und die EU-Verträge hier und da abzuändern, nicht aber die Konstruktionsfehler der Eurozone beheben. Um diese endgültig aus der Welt zu schaffen, müsste die EU auf einen „Reset-Knopf“ drücken und ganz von vorne anfangen, diesmal beginnend bei dem Aufbau eines gemeinsamen Staates bzw. jedenfalls einer gemeinsamen Wirtschaftsregierung und erst im nächsten Schritt eine Gemeinschaftswährung einführen. Da dies nicht möglich ist, müssen andere Wege gefunden werden, die auch tatsächlich umsetzbar und für alle Beteiligten einigermaßen tragbar sind.

„Die Staatsschuldenkrise zeigt, dass sich über den Euro die wirtschaftlich völlig unterschiedlichen Regionen in Euro[pa] nicht zu einem einheitlichen Währungsraum zusammenfügen lassen.“¹⁸⁰

Deshalb bestünde eine Möglichkeit für die Zukunft eines erfolgreichen Euroraums darin, Griechenland sowie möglicherweise andere Krisenländer aus der EWWU austreten zu lassen, sodass diese ihre Probleme selbstständig in den Griff bekommen könnten, ohne die restlichen EU-Mitgliedsstaaten in ihren Abwärtsstrudel mit hinein zu ziehen. Sie könnten über die neue bzw. alte Währung ihre Wettbewerbsfähigkeit wiederherstellen und nach und nach ihre Schulden abbauen. Dieser Schritt würde für die betroffenen Länder natürlich nicht unerhebliche Nachteile mit sich bringen wie z.B. hohe Kosten, hohe Zinsen am Kapitalmarkt oder sinkende Löhne, würde den betroffenen Ländern allerdings die Möglichkeit geben, ihre Wettbewerbsfähigkeit wiederherzustellen und

¹⁸⁰ Horstmann, Die Währungsreform kommt!, 2011, S. 208

durch weitgreifende Reformen und mit einer neuen Einstellung zur Haushaltsdisziplin, das Vertrauen der EU und der Weltwirtschaft wieder zu gewinnen. Erreichen sie zu einem späteren Zeitpunkt den Status eines wirtschaftlich gesunden Staates und erfüllen die erforderlichen Kriterien ohne Zahlenfälschung, besteht die Möglichkeit auf eine erneute Mitgliedschaft in der Währungsunion. Diese Variante ist lange nicht mehr so abwegig, wie sie es noch vor einigen Jahren oder Monaten gewesen ist. Es ist mittlerweile offensichtlich, dass die Staatsverschuldung einiger, wenn auch recht „unbedeutender“ Länder die gesamte EU in Gefahr bringt und es ist noch kein Ende in Sicht.

Meiner Meinung nach wäre dies die beste Möglichkeit, die EWWU auf den richtigen Weg zu bringen. Die Bürger der Helferstaaten hätten nicht das Gefühl, ausgebeutet zu werden und für Staaten eintreten zu müssen, mit denen sie sich gar nicht identifizieren können und die Gefahr der Überschuldung der Helferstaaten bestünde nicht. Zudem hätte der „Rauswurf“ aus der Eurozone für die betroffenen Staaten einen enormen Lerneffekt, der ihnen zeigen würde, dass sie nicht so weitermachen können wie bisher und nicht gerettet werden, egal was passiert.

Alternativ könnte man auch zum altbewährten Europäischen Währungssystem (EWS) zurückkehren, in dem jeder Staat seine eigene Währung führt und flexible Wechselkursmechanismen die Währungsverhältnisse bestimmen. Wirtschaftswissenschaftler Max Otte ist der Meinung, dass das EWS besser für Europa wäre als eine Gemeinschaftswährung.¹⁸¹ Allerdings würde dies gewaltige Kosten mit sich bringen und wäre sehr aufwändig umzusetzen. Zudem besitzt die EWWU bzw. die EU als Gemeinschaft eine größere Macht und Einflusskraft in der Welt, als die einzelnen Staaten alleine.

Egal welche Möglichkeit letztlich umgesetzt werden wird, eines steht fest und zwar, dass die EWWU, ob nun mit allen aktuellen Mitgliedsstaaten oder nicht, zu einem einheitlichen Wirtschaftsraum zusammenwachsen muss, der die Mobilität von Waren, Arbeit und Kapital uneingeschränkt gewährleisten sowie die Wettbewerbsfähigkeit seiner Mitglieder problemlos aufrechterhalten kann. Dazu ist eine enge Koordinierung der nationalen Politiken notwendig, was z.B. eine einheitliche Fiskal- und Lohnpolitik einschließt. Wie schon erwähnt, ist es natürlich sehr schwierig, die zahlreichen Mitgliedsstaaten unter einen Hut zu bringen, dennoch ist es unerlässlich für eine funktionierende

¹⁸¹ vgl. Otte, Die Krise hält sich nicht an Regeln, 2011, S. 91

Währungsgemeinschaft, die nationalen wirtschaftspolitischen Kompetenzen zumindest weitestgehend gemeinsam wahrzunehmen.

Ein weiterer wichtiger Punkt ist die Regulierung des Finanzmarktes. Es muss durch ein verbessertes Frühwarnsystem verhindert werden, dass ein Szenario wie das der Finanzkrise 2008 sich wiederholt. Dazu müssen die Banken, die eine wesentliche Rolle in der Entstehung der Krise gespielt haben, stärker überwacht und die hemmungslose Finanzspekulation unterbunden werden. Die weltweiten Banken, die derzeit „too big to fail“ sind, d.h. im Falle eines Zusammenbruchs das Finanzsystem ins Wanken bringen, sollten teilweise verstaatlicht werden, um nicht so einflussreich und systemrelevant zu sein. Zudem müssen die untragbar niedrigen Eigenkapitaleinlagen der Banken aufgestockt werden, sodass diese im Notfall als Puffer dienen können und die Banken nicht sofort durch den Staat „gerettet“ werden müssen. Um diese Änderungen und Verbesserungen durchzusetzen und zu überwachen, wäre die Einrichtung einer grenzübergreifenden Bankenaufsicht sehr hilfreich.¹⁸² Ebenfalls sollte über die Gründung einer europäischen Rating Agentur, als Ausgleich zu der amerikanischen Übermacht nachgedacht werden.

¹⁸² vgl. Stadler, Der Markt hat nicht immer Recht, 2011, S.25

7 Fazit und Ausblick

Fakt ist nach eingehender Untersuchung der Thematik; es gibt keinen optimalen Weg aus der Staatsschuldenkrise im Euroraum weder kurz- noch langfristig. Diese Krise ist einmalig in der Weltgeschichte und ihre Lösung kann somit in keinem Lehrbuch nachgeschlagen werden. Betrachtet man diese Tatsache zusammen mit dem enormen Risiko, Fehler zu begehen, die die Existenz der EU aufs Spiel setzen, welches die Europaabgeordneten oder Mitglieder der nationalen Regierungen täglich bei ihrer Arbeit mit sich tragen, muss man trotz aller Fehlentscheidungen den Politikern der EU Kredit zollen. Die europäischen Staats- und Regierungschefs haben die Krise zwar noch lange nicht gelöst, sind aber mit den jüngsten Beschlüssen auf einem guten Weg. Sie haben erkannt, dass man die Krise bis zu ihrem Ursprung zurückverfolgen und die „Krankheitserreger“ entfernen muss, um langfristig eine Besserung zu erreichen und dem Teufelskreis zu entkommen. Die EWWU muss von Grund auf reformiert werden, was umfangreiche Vertragsänderungen erfordert und somit einige Zeit in Anspruch nehmen wird. Anfänge hierzu wurden mit der Verschärfung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes sowie der Zustimmung zum Fiskalpakt in die Wege geleitet. Kurzfristige Gegenmaßnahmen wie der Rettungsschirm EFSF, der Kauf von Staatsanleihen durch die EZB oder der Anfang 2012 beschlossene Schuldenschnitt für Griechenland sind wichtige Instrumente, um die Krise zu stabilisieren und möglicherweise auch zu entschärfen. Lösen werden diese die Euro-Krise allerdings nicht.

Gelöst werden kann die Euro-Krise nur, wenn alle Akteure, die EU-Mitgliedsstaaten, die Banken und die EU selbst an einem Strang ziehen und ein gemeinsames Ziel verfolgen, nämlich die Genesung der Währungsgemeinschaft. Die EU-Mitgliedsstaaten müssen ihre maroden Staatsapparate sowie ihre unsolide Haushaltspolitik überdenken und gleichzeitig grundlegende Strukturreformen durchführen. Dazu müssen die Politiker ihre Angst vor Reformen und Sparmaßnahmen überwinden, die eine Wiederwahl zunächst eher unwahrscheinlich machen, sondern den handelnden Politikern erst Jahre oder Jahrzehnte später die Dankbarkeit ihres Landes einbringen. Das heißt, sie müssen ihre persönlichen Interessen hinter die des Gesamtwohls bzw. des EU-Wohls stellen. Die Banken müssen ihre Grenzen akzeptieren und aufhören, die Politik zu beeinflussen. Ebenso müssen die hemmungslosen Spekulationen unterbunden werden und die Banken durch höhere Eigenkapitaleinlagen krisensicherer gemacht werden. Die EU selbst hat die Aufgabe, die Konstruktionsfehler, die bei der Gründung der Währungsunion unterlaufen sind z.B. durch Vertragsänderungen, weitestgehend zu behe-

ben und die EWWU zu einem einheitlichen Wirtschaftsraum mit ausreichend Mobilität, Flexibilität, Wettbewerbsfähigkeit sowie Konvergenz zusammenwachsen zu lassen.¹⁸³

Das große Problem, das sich bei der Bewältigung der Krise abzeichnet, ist die Uneinigkeit und die daraus resultierende Handlungsunfähigkeit der 27 EU-Mitgliedsstaaten, die natürlich in erster Linie nur das Beste für ihren jeweils eigenen Staat wollen. Problematisch, mit Blick auf die EU-Bürger, war zudem seit Beginn die Kommunikation der Ereignisse nach außen. Aufgrund der vielen kleinen Probleme, die sich im Endeffekt zu einem großen Problem, der Euro-Krise, zusammengeschlossen haben, kamen die Informationen immer nur stückchenweise und aus verschiedenen Quellen. Mal gibt die EU etwas bekannt, mal die EZB oder der IWF, mal sind die Ratingagenturen Verwirrungstifter mit fehlerhaften Herabstufungen (im November 2011 stuft die Rating Agentur Standard & Poor's die Kreditwürdigkeit Frankreichs versehentlich herab) und zusätzlich verwirrt die Berichterstattung in den einzelnen Staaten, die komplett unterschiedliche Sichtweisen auf die Krise haben. Diese Informationsflut stiftet nur Verwirrung und Ärger unter den EU-Bürgern.

Was während der gesamten Staatsschuldenkrise im Euroraum jedoch vollkommen vergessen wird ist, dass es in der Welt auch andere Länder mit Rekordverschuldungen gibt. Japan z.B. befindet sich seit Jahren in einer Deflation mit einer Staatsverschuldung von 229% des BIP und hat keinerlei Absichten, dies zu ändern.¹⁸⁴ Die USA, die genaugenommen wie die EWWU einen ungeeigneten Währungsraum darstellen, finanzieren sich seit der Finanzkrise 2008 weitestgehend mit frisch gedrucktem Geld aus der Notenpresse der US Fed.¹⁸⁵

Der anfängliche Erfolg des Euro hat alle geblendet und glauben lassen, dass Staatsreformen überflüssig seien. Es war jedoch klar, dass die Zeitspanne, in der die EWWU umgesetzt werden musste, zu kurz für die Fülle und Komplexität der Aufgaben war, die zu erfüllen waren. Nun besteht die Gefahr, dass die EU an der Uneinigkeit der Staaten über den Lösungsweg aus der Krise zerbricht. Bei den Beschlüssen, die seit Krisenbeginn gefasst wurden, handelt es sich zu 99 % um Kompromisse, da es unmöglich ist, dass sich alle 27 Mitgliedsstaaten vollkommen einig sind.

¹⁸³ siehe Kapitel 6, S. 58/59

¹⁸⁴ vgl. Welt Online, www.welt.de, Stand: 08.12.2011

¹⁸⁵ vgl. Schulte, www.derwesten.de, Stand: 03.04.2012

Es gibt, wie schon erwähnt, keinen optimalen Lösungsweg für die Euro-Krise. Die Krisenbekämpfung wird sich aus vielen verschiedenen Maßnahmen zusammensetzen, die Jahre oder sogar Jahrzehnte benötigen werden, um ihre Wirkung zu entfalten. Die EU hat die Staatsschuldenkrise also noch lange nicht überstanden, sondern sie befindet sich mittendrin und hat einige harte Jahre vor sich, in denen viel Handlungsbedarf seitens der EU, der EU-Mitgliedsstaaten sowie des Bankensektors besteht.

Es ist ungeheuer wichtig für die EU, das Vertrauen der Märkte sowie das der EU-Bürger wieder zu erlangen. Die EU scheint momentan in der Luft zu hängen und keine klare Zukunftsperspektive zu haben. Keiner weiß, wo es die EU hinführen wird und in welcher Form sie aus der aktuellen Krise hervorgehen wird; entweder handlungsunfähig und auseinandergebrochen oder gestärkt und vereinigt.

Literaturverzeichnis

Bandulet, Bruno: *Die letzten Jahre des Euro. Ein Bericht über das Geld, das die Deutschen nicht wollten*. 3. überarbeitete und erweiterte Auflage. Rottenburg, 2011.

Horstmann, Ulrich: *Die Währungsreform kommt!. Über Versuche der Politiker den Euro zu retten, fehlgeleitete Finanzmärkte und wie Sie Ihr Vermögen trotzdem sichern*. 3. Auflage. München, 2011.

Moeller, Wilfried: *Die Euro-Krise*. 1. Auflage. Norderstedt 2011.

Otte, Max: *Die Krise hält sich nicht an Regeln. 99 Fragen zur aktuellen Situation - und wie es weitergeht*. 2. Auflage. Berlin, 2011.

Otte, Max: *Stoppt das Euro Desaster!*. 3. Auflage. Berlin, 2011.

Samuelson, Paul A.; Nordhaus, William D.: *Volkswirtschaftslehre*. Übersetzung der 15. Auflage. Frankfurt/Wien 1998.

Stadler, Wilfried: *Der Markt hat nicht immer Recht. Über die wirklichen Ursachen der Finanzmarktkrise und wie wir die nächste vermeiden können*. 1. Auflage. Wien, 2011.

Bläske, Gerhard; Fischer, Malte; Kunz, Anne: „Zurück auf Los“. In: *WirtschaftsWoche* 38/2011, 19.09.2011, 22-27.

De Luca, Claudio; Herrmann, Fabian; Schütte, Christian: „Was kostet der Big Mac in Europa?“. In: *Capital* 11/2011, 18.03.2011, 11.

Fischer, Malte; Kunz, Anne; Wettach, Silke: „Nach der Krise ist vor der Krise“. In: *WirtschaftsWoche* 44/2011, 31.10.2011, 18-23.

Fischer, Malte; Kunz, Anne: „Dem Euro hilft nur noch Plan B“. In: *WirtschaftsWoche* 47/2011, 21.11.2011, 20-24.

- Hawarnek, Dietmar; Jung, Alexander; Müller, Peter; Reiermann, Christian; Schult, Christoph; Seith, Anne: „Viel Geld für nichts“. In: Spiegel 37/2011, 12.09.2011, 22-28.
- Höhler, Gerd: „Auf dünnem Eis“. In: WirtschaftsWoche 32/2011, 08.08.2011, 27.
- Kurbjuwet, Dirk: „Niemand ist unerschrocken: Für die Lösung der Euro-Krise gibt es keine Vorbilder“. In: Spiegel 37/2011, 12.09.2011, 23.
- Löffler, Dieter; Ludäscher, Peter: „Die große Mehrheit ist für Europa“. In: Südkurier 263, 14.11.2011, 2.
- Mahler, Armin; Mascolo Georg: „Natürlich müssen die Deutschen zahlen“. In: Spiegel 37/2011, 12.09.2011, 28-33.
- ohne Autor: „Vorbild Griechenland“. In: WirtschaftsWoche 47/2011, 21.11.2011, 126.
- ohne Autor: „Regierung gegen Elite-Bonds“. In: Südkurier 276, 29.11.2011, 7.
- Wettach, Silke: „Ungleiche Vorteile“. In: WirtschaftsWoche 48/2011, 28.11.2011, 26.
- Wettach, Silke (2011): „Die Krise schwingt sich von Gipfel zu Gipfel“. In: WirtschaftsWoche 49/2011, 05.12.2011, 20-24.
- Wettach, Silke: „Alle Wege führen nach Frankfurt“. In: WirtschaftsWoche 51/2011, 19.12.2011, 20-24.
- Beck, Johannes: Euro. Köln: Uni Köln, Diplomarbeit, SS 1999.
- Bundesministerium der Finanzen: Auf den Punkt. Informationen aus dem Bundesfinanzministerium - Zukunft des Euro: Reform der Wirtschafts- und Währungsunion. Ausgabe 01/2011, Informationsblatt, Berlin, 03.07.2011.
- Doros, Markus: Die EWWU - Ein optimaler Währungsraum?. Ohne Ort. Studienarbeit, 26.11.2010.

- ARD (2010): Portugal herabgestuft - Griechenland nur noch „Ramsch“. URL:
http://boerse.ard.de/content.jsp?key=dokument_431828 [Stand: 13.12.2011]
- Bohne, Martin (2012): ESM löst alten Rettungsschirm ESFS ab. URL:
<http://www.tagesschau.de/wirtschaft/esm106.html> [Stand: 21.03.2012]
- Bohne, Martin (2011): Stabilitätspakt: EU-Parlament stimmt über Verschärfung ab.
URL: <http://www.tagesschau.de/wirtschaft/stabilitaetspakt126.html> [Stand:
26.03.2012]
- Brackmann, Michael; Münchrath, Jens (2011): Euro: Die Chronik einer Dauerkrise.
URL: <http://www.handelsblatt.com/politik/international/euro-die-chronik-einer-dauerkrise/3762422.html> [Stand: 12.12.2011]
- Brilon Totallokal (2011): Wie stark ist der Euro im Vergleich zu anderen Währungen?.
URL: <http://www.brilon-totallokal.de/?ind=news&id=7815> [Stand: 21.11.2011]
- Bundesministerium der Finanzen (2011): Fragen und Antworten zur Bekämpfung der Staatsschuldenkrise im Euroraum und zur Stärkung der Wirtschafts- und Währungsunion. URL:
http://www.bundesfinanzministerium.de/nr_1270/DE/Wirtschaft_und_Verwaltung/Europa/20110920_29_Faq_Schuldenkrise.html#%281%29 [Stand:
26.03.2012]
- Bundeszentrale für politische Bildung (2009): Außenwert. URL:
<http://www.bpb.de/nachschlagen/lexika/lexikon-der-wirtschaft/18749/aussenwert>
[Stand: 21.11.2011]
- Die Presse (2011): Griechenland steht seit 1800 ökonomisch am Abgrund. URL:
<http://diepresse.com/home/wirtschaft/international/666517/Griechenland-steht-seit-1800-oekonomisch-am-Abgrund> [Stand: 12.03.2012]
- European Journalism Centre (2011): Die Wirtschafts- und Währungsunion und der Euro - 5. Was hat der Euro gebracht?. URL:
<http://www.eu4journalists.eu/index.php/dossiers/german/C23/24/> [Stand:
02.03.2012]

- Europäisches Parlament (1998): Optimale Währungsräume. URL:
http://www.europarl.europa.eu/workingpapers/econ/104/chap1_de.htm [Stand:
28.02.2012]
- Europäisches Parlament (o.J.): Konvergenzkriterien. URL:
<http://www.europarl.europa.eu/brussels/...06/Konvergenzkriterien.pdf> [Stand:
01.03.2012]
- Europäische Union (2010): Amtsblatt der Europäischen Union. Protokolle zum AEUV.
URL: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2010:083:0201:0328:DE:PDF>
[Stand: 22.03.2012]
- Europäische Zentralbank (2011): Wirtschafts- und Währungsunion. URL:
<http://www.ecb.int/ecb/history/emu/html/index.de.html> [Stand: 02.03.2012]
- Eurostat (2011): Staatsverschuldung in der EU in Prozent des Bruttoinlandsprodukts
2010. URL:
<http://de.statista.com/statistik/daten/studie/163692/umfrage/staatsverschuldung-in-der-eu-in-prozent-des-bruttoinlandsprodukts/> [Stand: 06.12.2011]
- Finanzlexikon (2011): Währungsraum. URL: http://www.finanzlexikon.de/waehrungsraum_3904.html [Stand: 28.02.2012]
- Focus; dpa (2011): EU: Berlin bleibt bei Nein zu „Elite-Bonds“. URL:
http://www.focus.de/finanzen/news/eu-berlin-bleibt-bei-nein-zu-elite-bonds_aid_688445.html [Stand: 15.03.2012]
- Ford, Henry (o.J.): Henry Ford Quotes. URL:
<http://www.brainyquote.com/quotes/quotes/h/henryford136294.html> [Stand:
06.03.2012]
- Frankfurter Allgemeine Zeitung (2004): Euro-Raum: Griechenland erschwindelte Euro-Beitritt. URL: <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/konjunktur/euro-raum-griechenland-erschwindelte-euro-beitritt-1189739.html> [Stand: 02.03.2012]
- Frankfurter Allgemeine Zeitung (2011): Verschärfung des Stabilitätspakts: Weniger Schulden, mehr Stabilität. URL: <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/europas->

- [schuldenkrise/verschaeerfung-des-stabilitaetspakts-weniger-schulden-mehr-stabilitaet-11372443.html#Drucken](#) [Stand: 26.03.2012]
- Gabler Wirtschaftslexikon, Gabler Verlag (Hsg.): optimaler Währungsraum. URL: <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/15686/optimaler-waehrungsraum-v7.html> [Stand: 28.02.2012]
- Greive, Martin: Europäische Kommission: Griechen arbeiten konkurrenzlos teuer. URL: <http://www.welt.de/wirtschaft/article6526662/Griechen-arbeiten-konkurrenzlos-teuer.html> [Stand: 12.04.2012]
- Handelsblatt (2011): Die Chronik der Schuldenkrise. URL: <http://www.handelsblatt.com/politik/international/die-chronik-der-schuldenkrise/4479836.html> [Stand: 13.12.2011]
- Handelsblatt (2011): Merkel und Sarkozy: Weg frei für europäische Wirtschaftsregierung. URL: <http://www.handelsblatt.com/politik/international/merkel-und-sarkozy-weg-frei-fuer-europaeische-wirtschaftsregierung-/4505796.html> [Stand: 27.03.2012]
- Handelsblatt (2011): Welche Euro-Regierungen ums Überleben kämpfen. URL: <http://www.handelsblatt.com/politik/international/europa-rede-barroso-will-euro-zone-auf-alle-eu-mitglieder-ausdehnen/5819734.html> [Stand: 29.11.2011]
- Krupa, Matthias (2011): EU-Gipfel: Der Euro-Beschluss ist politisch teuer erkaufte. URL: <http://www.zeit.de/wirtschaft/2011-12/eu-gipfel-einigung> [Stand: 09.12.2011]
- Mundell, Robert A. (1961): A Theory of Optimum Currency Areas. URL: <http://www.aeaweb.org/aer/top20/51.4.657-665.pdf> [Stand: 22.02.2012]
- Plass, Christopher (2009): Brüssel leitet Defizitverfahren gegen sechs Staaten ein. URL: <http://www.tagesschau.de/wirtschaft/euro230.html> [Stand: 09.12.2011]
- Rahmann, Tim (2012): Schuldenkrise: Deutschland droht sich zu überfordern. URL: <http://www.wiwo.de/politik/europa/schuldenkrise-deutschland-droht-sich-zu-ueberfordern/6130262-4.html> [Stand: 31.01.2012]
- Rahmann, Tim (2011): Wikileaks-Papier: Regierung hat Griechenland-Rettung offenbar verschleppt. URL: <http://www.wiwo.de/politik/europa/wikileaks-papier->

[bundesregierung-hat-griechenland-rettung-offenbar-verschleppt/5821296.html](http://www.bundesregierung.de/bundesregierung-hat-griechenland-rettung-offenbar-verschleppt/5821296.html)

[Stand: 12.03.2012]

Reuters/dpa (2011): EFSF-Debatte: Merkel: Scheitert der Euro, scheitert Europa. URL:

<http://www.bz-berlin.de/aktuell/deutschland/merkel-scheitert-der-euro-scheitert-europa-article1303638.html> [Stand: 06.12.2011]

Schäfers, Manfred (2010): Hans Eichel über das Griechenland-Fiasko: „Hinterher sind alle klüger“. URL:

<http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/europas-schuldenkrise/hans-eichel-ueber-das-griechenland-fiasko-hinterher-sind-alle-klueger-1938435.html> [Stand: 01.12.2011]

Schulte, Stefan (2011): Zwei Wege aus der Euro-Krise - Europa spart, Amerika klotzt.

URL: <http://www.derwesten.de/wirtschaft/zwei-wege-aus-der-euro-krise-europa-spart-amerika-klotzt-id6155656.html> [Stand: 03.04.2012]

Süddeutsche Zeitung (2012): Fiskalpakt auf EU-Gipfel unterzeichnet - Europa diszipliniert sich selbst. URL:

<http://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/fiskalpakt-auf-eu-gipfel-unterzeichnet-europa-diszipliniert-sich-selbst-1.1298277> [Stand: 28.03.2012]

Tagesschau (2011): EFSF: Was steckt hinter den vier Buchstaben?. URL:

<http://www.tagesschau.de/wirtschaft/efsf126.html> [Stand: 30.01.2012]

Tagesschau (2011): FAQ: Wie funktioniert der neue Euro-Krisenmechanismus?. URL:

<http://www.tagesschau.de/wirtschaft/eugipfel286.html> [Stand: 21.03.2012]

Tagesschau (2011): Stabilitätspakt: EU-Parlament beschließt Verschärfung. URL:

<http://www.tagesschau.de/wirtschaft/stabilitaetspakt130.html> [Stand: 22.03.2012]

Tagesschau (2011): Was sind EFSF, ESM und Sixpack?. URL:

<http://www.tagesschau.de/wirtschaft/rettungsschirm124.html> [Stand: 30.01.2012]

Welt Online; AFP/dpa/pku (2012): EU-Gipfel: Deutschlands „Sparkommissar“ erzürnt

Europa. URL: <http://www.welt.de/politik/ausland/article13842121/Deutschlands-Sparkommissar-erzuernt-Europa.html> [Stand: 22.03.2012]

Welt Online; dapd/cat (2011): Griechenland-Paket: Euro-Krise könnte Deutsche 70 Milliarden kosten. URL:

<http://www.welt.de/wirtschaft/article13499211/Euro-Krise-koennte-Deutsche-70-Milliarden-kosten.html> [Stand: 08.12.2011]

Welt Online; AFP/tma (2011): Regierungskrise in Athen: Neuwahlen in Griechenland für Februar geplant. URL:

<http://www.welt.de/politik/ausland/article13702121/Neuwahlen-in-Griechenland-fuer-Februar-geplant.html> [Stand: 13.12.2011]

Wikipedia (2012): Theorie optimaler Währungsräume. URL:

http://de.wikipedia.org/wiki/Theorie_optimaler_W%C3%A4hrungsraum
[Stand: 21.02.2012]

WirtschaftsWoche (2011): ESM: Der neue Rettungsschirm für Europa. URL:

<http://www.wiwo.de/infografiken/esm-der-neue-rettungsschirm-fuer-europa/5969442.html> [Stand: 30.01.2012]

WirtschaftsWoche (2011): Infografik: So funktioniert der Rettungsfonds EFSF. URL:

<http://www.wiwo.de/infografiken/infografik-so-funktioniert-der-rettungsfonds-efsf/5501938.html> [Stand: 06.12.2011]

AEUV 2008, Konsolidierte Fassung des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union vom 09.05.2008, Amtsblatt der Europäischen Union C 115.

Anlagen

Anlage 1 „A Theory of Optimum Currency Areas“¹⁸⁶

Anlage 2 Chronik der Schuldenkrise

¹⁸⁶ <http://www.aeaweb.org/aer/top20/51.4.657-665.pdf>, Zugriff v. 22.02.2012

Anlage 1 – „A Theory of Optimum Currency Areas“

COMMUNICATIONS

657

10. *United States v. E. I. duPont de Nemours and Co.*, 351 U.S. 377 (1956).
11. *United States v. E. I. duPont de Nemours and Co.*, 353 U.S. 586 (1957).
12. U. S. Senate Report No. 1775, 81st Cong., 2d Sess., 1950. *Amending Act to Supplement Existing Laws Against Unlawful Restraints and Monopolies*.

A Theory of Optimum Currency Areas

It is patently obvious that periodic balance-of-payments crises will remain an integral feature of the international economic system as long as fixed exchange rates and rigid wage and price levels prevent the terms of trade from fulfilling a natural role in the adjustment process. It is, however, far easier to pose the problem and to criticize the alternatives than it is to offer constructive and feasible suggestions for the elimination of what has become an international disequilibrium system.¹ The present paper, unfortunately, illustrates that proposition by cautioning against the practicability, in certain cases, of the most plausible alternative: a system of national currencies connected by flexible exchange rates.

A system of flexible exchange rates is usually presented, by its proponents,² as a device whereby depreciation can take the place of unemployment when the external balance is in deficit, and appreciation can replace inflation when it is in surplus. But the question then arises whether all existing national currencies should be flexible. Should the Ghanaian pound be freed to fluctuate against all currencies or ought the present sterling-area currencies remain pegged to the pound sterling? Or, supposing that the Common Market countries proceed with their plans for economic union, should these countries allow each national currency to fluctuate, or would a single currency area be preferable?

The problem can be posed in a general and more revealing way by defining a currency area as a domain within which exchange rates are fixed and asking: What is the appropriate domain of a currency area? It might seem at first that the question is purely academic since it hardly appears within the realm of political feasibility that national currencies would ever be abandoned in favor of any other arrangement. To this, three answers can be given: (1) Certain parts of the world are undergoing processes of economic integration and disintegration, new experiments are being made, and a conception of what constitutes an optimum currency area can clarify the meaning of these experiments. (2) Those countries, like Canada, which have experimented with flexible exchange rates are likely to face particular problems which the theory of *optimum* currency areas can elucidate if the national currency area does not coincide with the optimum currency area. (3) The idea can be used to illustrate certain functions of currencies which have been inadequately treated in the economic literature and which are sometimes neglected in the consideration of problems of economic policy.

¹ I have analyzed this system in some detail in [7].

² See, for example [1] [3] [5].

I. *Currency Areas and Common Currencies*

A single currency implies a single central bank (with note-issuing powers) and therefore a potentially elastic supply of interregional means of payments. But in a currency area comprising more than one currency the supply of international means of payment is conditional upon the cooperation of many central banks; no central bank can expand its own liabilities much faster than other central banks without losing reserves and impairing convertibility.³ This means that there will be a major difference between adjustment within a currency area which has a single currency and a currency area involving more than one currency; in other words there will be a difference between interregional adjustment and international adjustment even though exchange rates, in the latter case, are fixed.

To illustrate this difference consider a simple model of two entities (regions or countries), initially in full employment and balance-of-payments equilibrium, and see what happens when this equilibrium is disturbed by a shift of demand from the goods of entity B to the goods of entity A. Assume that money wages and prices cannot be reduced in the short run without causing unemployment, and that monetary authorities act to prevent inflation.

Suppose first that the entities are countries with national currencies. The shift of demand from B to A causes unemployment in B and inflationary pressure in A.⁴ To the extent that prices are allowed to rise in A the change in the terms of trade will relieve B of some of the burden of adjustment. But if A tightens credit restrictions to prevent prices from rising all the burden of adjustment is thrust onto country B; what is needed is a reduction in B's real income and if this cannot be effected by a change in the terms of trade—because B cannot lower, and A will not raise, prices—it must be accomplished by a decline in B's output and employment. The policy of surplus countries in restraining prices therefore imparts a recessive tendency to the world economy on fixed exchange rates or (more generally) to a currency area with many separate currencies.⁵

Contrast this situation with that where the entities are regions within a closed economy lubricated by a common currency; and suppose now that the national government pursues a full-employment policy. The shift of demand from B to A causes unemployment in region B and inflationary pressure in region A, and a surplus in A's balance of payments.⁶ To correct the unemployment in B the monetary authorities increase the money supply. The monetary expansion, however, aggravates inflationary pressure in region A: indeed, the

³ More exactly, the rates at which central banks can expand monetary liabilities depend on income elasticities of demand and output elasticities of supply.

⁴ For present purposes inflation is defined as a rise in the prices of home-produced goods.

⁵ The tendency of surplus countries to control (what is, from a national point of view) inflation can be amply documented from United States and French policy in the 1920's and West Germany policy today. But it is unfortunate that a simple change in world relative prices is interpreted, in the surplus countries, as inflation.

⁶ Instructive examples of balance-of-payments problems between different regions of the United States can be found in [2, Ch. 14] For purposes of this paper regions are defined as areas within which there is factor mobility, but between which there is factor immobility.

COMMUNICATIONS

659

principal way in which the monetary policy is effective in correcting full employment in the deficit region is by raising prices in the surplus region, turning the terms of trade against B. Full employment thus imparts an inflationary bias to the multiregional economy or (more generally) to a currency area with common currency.

In a currency area comprising different countries with national currencies the pace of employment in deficit countries is set by the willingness of surplus countries to inflate. But in a currency area comprising many regions and a single currency, the pace of inflation is set by the willingness of central authorities to allow unemployment in deficit regions.

The two systems could be brought closer together by an institutional change: unemployment could be avoided in the world economy if central banks agreed that the burden of international adjustment should fall on surplus countries, which would then inflate until unemployment in deficit countries is eliminated; or a world central bank could be established with power to create an international means of payment. But a currency area of either type cannot prevent both unemployment and inflation among its members. The fault lies not with the type of currency area, but with the domain of the currency area. The optimum currency area is not the world.

II. National Currencies and Flexible Exchange Rates

The existence of more than one currency area in the world implies (by definition) variable exchange rates. In the international trade example, if demand shifts from the products of country B to the products of country A, a depreciation by country B or an appreciation by country A would correct the external imbalance and also relieve unemployment in country B and restrain inflation in country A. This is the most favorable case for flexible rates based on national currencies.

Other examples, however, might be equally relevant. Suppose that the world consists of two countries, Canada and the United States, each of which has separate currencies. Also assume that the continent is divided into two regions which do not correspond to national boundaries—the East, which produces goods like cars, and the West, which produces goods like lumber products. To test the flexible-exchange-rate-argument in this example assume that the United States dollar fluctuates relative to the Canadian dollar, and that an increase in productivity (say) in the automobile industry causes an excess demand for lumber products and an excess supply of cars.

The immediate impact of the shift in demand is to cause unemployment in the East and inflationary pressure in the West, and a flow of bank reserves from the East to the West because of the former's regional balance-of-payments deficit. To relieve the unemployment in the East the central banks in both countries would have to expand the national money supplies, or to prevent inflation in the West, contract the national money supplies. (Meanwhile the Canada-United States exchange rate would move to preserve equilibrium in the national balances.) Thus, unemployment can be prevented in both countries, but only at the expense of inflation; or, inflation can be re-

strained in both countries but at the expense of unemployment; or, finally, the burden of adjustment can be shared between East and West with some unemployment in the East and some inflation in the West. But both unemployment and inflation cannot be escaped. The flexible exchange rate system does not serve to correct the balance-of-payments situation between the two regions (which is the essential problem) although it will do so between the two countries; it is therefore not necessarily preferable to a common currency or national currencies connected by fixed exchange rates.

III. *Regional Currency Areas and Flexible Exchange Rates*

The preceding example does not destroy the argument for flexible exchange rates, but it might severely impair the relevance of the argument if it is applied to national currencies. The logic of the argument can in fact be rescued if national currencies are abandoned in favor of regional currencies.

To see this suppose that the “world” reorganizes currencies so that Eastern and Western dollars replace Canadian and United States dollars. Now if the exchange rate between the East and the West were pegged, a dilemma would arise similar to that discussed in the first section. But if the East-West exchange rate were flexible, then an excess demand for lumber products need cause neither inflation nor unemployment in either region. The Western dollar appreciates relative to the Eastern dollar thus assuring balance-of-payments equilibrium, while the Eastern and Western central banks adopt monetary policies to ensure constancy of effective demand in terms of the regional currencies, and therefore stable prices and employment.

The same argument could be approached from another direction. A system of flexible exchange rates was originally propounded as an alternative to the gold-standard mechanism which many economists blamed for the world-wide spread of depression after 1929. But if the arguments against the gold standard were correct, then why should a similar argument not apply against a common currency system in a multiregional country? Under the gold standard depression in one country would be transmitted, through the foreign-trade multiplier, to foreign countries. Similarly, under a common currency, depression in one region would be transmitted to other regions for precisely the same reasons. If the gold standard imposed a harsh discipline on the national economy and induced the transmission of economic fluctuations, then a common currency would be guilty of the same charges; interregional balance-of-payments problems are invisible, so to speak, precisely because there is no escape from the self-adjusting effects of interregional money flows. (It is true, of course, that interregional liquidity can always be supplied by the national central bank, whereas the gold standard and even the gold-exchange standard were hampered, on occasion, by periodic scarcities of internationally liquid assets; but the basic argument against the gold standard was essentially distinct from the liquidity problem.)

Today, if the case for flexible exchange rates is a strong one, it is, in logic, a case for flexible exchange rates based on *regional* currencies, not on national currencies. The optimum currency area is the region.

COMMUNICATIONS

661

IV. *A Practical Application*

The theory of international trade was developed on the Ricardian assumption that factors of production are mobile internally but immobile internationally. Williams, Ohlin, Iversen and others, however, protested that this assumption was invalid and showed how its relaxation would affect the real theory of trade. I have tried to show that its relaxation has important consequences also for the monetary theory of trade and especially the theory of flexible exchange rates. The argument for flexible exchange rates based on national currencies is only as valid as the Ricardian assumption about factor mobility. If factor mobility is high internally and low internationally a system of flexible exchange rates based on national currencies might work effectively enough. But if regions cut across national boundaries or if countries are multiregional then the argument for flexible exchange rates is only valid if currencies are reorganized on a regional basis.

In the real world, of course, currencies are mainly an expression of national sovereignty, so that actual currency reorganization would be feasible only if it were accompanied by profound political changes. The concept of an optimum currency area therefore has direct practical applicability only in areas where political organization is in a state of flux, such as in ex-colonial areas and in Western Europe.

In Western Europe the creation of the Common Market is regarded by many as an important step toward eventual political union, and the subject of a common currency for the six countries has been much discussed. One can cite the well-known position of J. E. Meade [4, pp. 385-86], who argues that the conditions for a common currency in Western Europe do not exist, and that, especially because of the lack of labor mobility, a system of flexible exchange rates would be more effective in promoting balance-of-payments equilibrium and internal stability; and the apparently opposite view of Tibor Scitovsky [9, Ch. 2]⁷ who favors a common currency because he believes that it would induce a greater degree of capital mobility, but further adds that steps must be taken to make labor more mobile and to facilitate supranational employment policies. In terms of the language of this paper Meade favors national currency areas while Scitovsky gives qualified approval to the idea of a single currency area in Western Europe.

In spite of the apparent contradiction between these two views, the concept of optimum currency areas helps us to see that the conflict reduces to an empirical rather than a theoretical question. In both cases it is implied that an essential ingredient of a common currency, or a single currency area, is a high degree of factor mobility; but Meade believes that the necessary factor mobility does not exist, while Scitovsky argues that labor mobility must be improved and that the creation of a common currency would itself stimulate capital mobility. In other words neither writer disputes that the optimum currency area is the region—defined in terms of internal factor mobility and external factor immobility—but there is an implicit difference in views on the

⁷ These statements of course cannot do full justice to the arguments of Meade and Scitovsky.

precise degree of factor mobility required to delineate a region. The question thus reduces to whether or not Western Europe can be considered a single region, and this is essentially an empirical problem.

V. Upper Limits on the Number of Currencies and Currency Areas

A dilemma now arises: Factor mobility (and hence the delineation of regions) is most usefully considered a relative rather than an absolute concept, with both geographical and industrial dimensions, and it is likely to change over time with alterations in political and economic conditions. If, then, the goals of internal stability are to be rigidly pursued, it follows that the greater is the number of separate currency areas in the world, the more successfully will these goals be attained (assuming, as always, that the basic argument for flexible exchange rates per se is valid). But this seems to imply that regions ought to be defined so narrowly as to count every minor pocket of unemployment arising from labor immobility as a separate region, each of which should apparently have a separate currency!

Such an arrangement hardly appeals to common sense. The suggestion reflects the fact that we have, thus far, considered the reasons for keeping currency areas small, not the reasons for maintaining or increasing their size. In other words we have discussed only the stabilization argument, to which end it is preferable to have many currency areas, and not the increasing costs which are likely to be associated with the maintenance of many currency areas.

It will be recalled that the older economists of the nineteenth century were internationalists and generally favored a world currency. Thus, John Stuart Mill wrote [6, p. 176]:

. . . So much of barbarism, however, still remains in the transactions of most civilised nations, that almost all independent countries choose to assert their nationality by having, to their own inconvenience and that of their neighbours, a peculiar currency of their own.

Mill, like Bagehot and others, was concerned with the costs of valuation and money-changing, not stabilization policy, and it is readily seen that these costs tend to increase with the number of currencies. Any given money qua numeraire or unit of account fulfills this function less adequately if the prices of foreign goods are expressed in terms of foreign currency and must then be translated into domestic currency prices. Similarly, money in its role of medium of exchange is less useful if there are many currencies; although the costs of currency conversion are always present, they loom exceptionally large under inconvertibility or flexible exchange rates. (Indeed, in a hypothetical world in which the number of currencies equaled the number of commodities, the usefulness of money in its roles of unit of account and medium of exchange would disappear, and trade might just as well be conducted in terms of pure barter.) Money is a convenience and this restricts the optimum number of currencies. In terms of this argument alone the optimum currency area is the world, regardless of the number of regions of which it is composed.

There are two other factors which would inhibit the creation of an arbitrarily large number of currency areas. In the first place markets for foreign

COMMUNICATIONS

663

exchange must not be so thin that any single speculator (perhaps excepting central banks) can affect the market price; otherwise the speculation argument against flexible exchange rates would assume weighty dimensions. The other argument limiting “Balkanization” concerns the very pillar on which the flexible exchange-rate argument rests. The thesis of those who favor flexible exchange rates is that the community in question is not willing to accept variations in its real income through adjustments in its money wage rate or price level, but that it is willing to accept virtually the same changes in its real income through variations in the rate of exchange. In other words it is assumed that unions bargain for a money rather than a real wage, and adjust their wage demands to changes in the cost of living, if at all, only if the cost-of-living index excludes imports. Now as the currency area grows smaller and the proportion of imports in total consumption grows, this assumption becomes increasingly unlikely. It may not be implausible to suppose that there is some degree of money illusion in the bargaining process between unions and management (or frictions and lags having the same effects), but it is unrealistic to assume the extreme degree of money illusion that would have to exist in small currency areas. Since the necessary degree of money illusion becomes greater the smaller are currency areas, it is plausible to conclude that this also imposes an upper limit on the number of currency areas.

VI. *Concluding Argument*

The subject of flexible exchange rates can logically be separated into two distinct questions. The first is whether a system of flexible exchange rates can work effectively and efficiently in the modern world economy. For this to be possible it must be demonstrated that: (1) an international price system based on flexible exchange rates is dynamically stable after taking speculative demands into account; (2) the exchange rate changes necessary to eliminate normal disturbances to dynamic equilibrium are not so large as to cause violent and reversible shifts between export and import-competing industries (this is not ruled out by stability); (3) the risks created by variable exchange rates can be covered at reasonable costs in the forward markets; (4) central banks will refrain from monopolistic speculation; (5) monetary discipline will be maintained by the unfavorable political consequences of continuing depreciation, as it is to some extent maintained today by threats to the levels of foreign exchange reserves; (6) reasonable protection of debtors and creditors can be assured to maintain an increasing flow of long-term capital movements; and (7) wages and profits are not tied to a price index in which import goods are heavily weighted. I have not explicitly discussed these issues in my paper.

The second question concerns how the world should be divided into currency areas. I have argued that the stabilization argument for flexible exchange rates is valid only if it is based on regional currency areas. If the world can be divided into regions within each of which there is factor mobility and between which there is factor immobility, then each of these regions should have a separate currency which fluctuates relative to all other currencies. This carries the argument for flexible exchange rates to its logical conclusion.

But a region is an economic unit while a currency domain is partly an ex-

pression of national sovereignty. Except in areas where national sovereignty is being given up it is not feasible to suggest that currencies should be re-organized; the validity of the argument for flexible exchange rates therefore hinges on the closeness with which nations correspond to regions. The argument works best if each nation (and currency) has internal factor mobility and external factor immobility. But if labor and capital are insufficiently mobile within a country then flexibility of the external price of the national currency cannot be expected to perform the stabilization function attributed to it, and one could expect varying rates of unemployment or inflation in the different regions. Similarly, if factors are mobile across national boundaries then a flexible exchange system becomes unnecessary, and may even be positively harmful, as I have suggested elsewhere.⁸

Canada provides the only modern example where an advanced country has experimented with flexible exchange rates. According to my argument the experiment should be largely unsuccessful as far as stabilization is concerned. Because of the factor immobility between regions an increase in foreign demand for the products of one of the regions would cause an appreciation of the exchange rate and therefore increased unemployment in the remaining regions, a process which could be corrected by a monetary policy which aggravated inflationary pressures in the first region; every change in demand for the products in one region is likely to induce opposite changes in other regions which can not be entirely modified by national stabilization policies. Similarly the high degree of external capital mobility is likely to interfere with stabilization policy for completely different reasons: to achieve internal stability the central bank can alter credit conditions but it is the change in the exchange rate rather than the alteration in the interest rate which produces the stabilizing effect; this indirectness conduces to a cyclical approach to equilibrium. Although an explicit empirical study would be necessary to verify that the Canadian experiment has not fulfilled the claims made for flexible exchange rates, the *prima facie* evidence indicates that it has not. It must be emphasized, though, that a failure of the Canadian experiment would cast doubt only on the effectiveness of a flexible exchange system in a multiregional country, not on a flexible exchange system in a unitary country.⁹

ROBERT A. MUNDELL*

⁸In my paper, "The Monetary Dynamics of International Adjustment Under Fixed and Flexible Exchange Rates" [8], I advanced the argument that stabilization policy would be more difficult under fixed exchange rates if short-term capital were immobile than if it were mobile, and more difficult under flexible exchange rates if capital were mobile than if it were immobile. Although the method of analysis was fundamentally different the conclusions support the hypothesis of this paper that the fixed-exchange-rate system is better within areas where factors are mobile and the flexible-exchange-rate system is better for areas between which factors are immobile. The argument of my other paper imposes an additional argument against increasing the number of currencies.

⁹Other economists have advanced arguments in favor of Balkanization of multiregional countries (see for example, A. D. Scott [10]); and the argument for regional currency areas adds to the list; but, as Scott is careful to emphasize, no country can make such decisions on purely economic grounds.

*The author is an economist in the Special Research Section of the International Monetary Fund.

COMMUNICATIONS

665

REFERENCES

1. MILTON FRIEDMAN, "The Case for Flexible Exchange Rates," *Essays in Positive Economics*. Chicago 1953.
2. S. E. HARRIS, *Interregional and International Economics*. New York 1957.
3. F. L. LUTZ, "The Case for Flexible Exchange Rates," Banca Naz. del Lavoro, Dec. 1954.
- J. E. MEADE, "The Balance of Payments Problems of a Free Trade Area," *Econ. Jour.*, Sept. 1957, 67, 379-96.
5. ———, "The Case for Variable Exchange Rates," *Three Banks Rev.*, Sept. 1955.
6. J. S. MILL, *Principles of Political Economy*, Vol. II. New York 1894.
7. R. A. MUNDELL, "The International Disequilibrium System," *Kyklos*, 1961 (2), 14, 153-72.
- ———, "The Monetary Dynamics of International Adjustment under Fixed and Flexible Exchange Rates," *Quart. Jour. Econ.*, May 1960, 74, 227-57.
9. TIBOR SCITOVSKY, *Economic Theory and Western European Integration*. Stanford 1958.
10. A. D. SCOTT, "A Note on Grants in Federal Countries," *Economica*, Nov. 1950, 17 (N.S.), 416-22.

Institutional Affiliation of the Contributors to Three Professional Journals

Two analyses of the institutional affiliations of authors of economics papers have appeared in past issues of the *American Economic Review*. One made some years ago referred to the origins of the participants (excluding the discussants) in the programs of the American Economic Association meetings for the five-year period 1950-54 [2]. A more recent one analyzed the affiliations of the contributors to the AER (apart from the Proceedings) for the decade 1950-59 [1]. Some interesting observations can be made by comparing the two studies. The omission of some schools in both cases is rather surprising. Fusfeld's list of the institutions who contributed two or more papers to the American Economic Association meetings over the five-year period did not include schools like Princeton University or Johns Hopkins University. Cleary and Edwards' list of institutions who aggregated 100 or more pages in the AER over the ten-year period did not mention schools like Columbia University or Duke University. With regard to the ranking of the institutions according to the volume of their aggregate contribution, the results are equally striking. In the case of the Proceedings, Harvard University, the University of California, the University of Chicago, and Columbia University top the list. In the case of the regular quarterly issues of the AER, the University of California, the Massachusetts Institute of Technology, Stanford University, and the University of Chicago ranked as the most important originators. From the four institutions that did not repeat in the top four, Columbia was conspicuously absent from the Cleary and Edwards' list while Harvard University

Anlage 2 – Chronik der Schuldenkrise

20. Oktober 2009: Der neue Finanzminister Griechenlands kündigt nach einem Regierungswechsel an, dass das Haushaltsdefizit des Jahres 2009 bei 12 – 13 % des BIP liegen wird; sein Vorgänger gab noch ein Haushaltsdefizit von ca. 6 % an¹⁸⁷
- Februar 2010: Der griechische Haushalt wird unter die Kontrolle der EU gestellt¹⁸⁸
11. Februar 2010: EU-Sondergipfel: Griechenlands Ministerpräsident Papandreou wird eine harte Sparpolitik auferlegt¹⁸⁹; EU-Staaten bieten Griechenland Hilfe an, verweigern jedoch finanzielle Unterstützung¹⁹⁰
25. März 2010: EU sagt Griechenland finanzielle Hilfen durch den Internationalen Währungsfonds (IWF) und freiwillige Euro-Länder zu, die jedoch nur im Notfall eingesetzt werden sollen¹⁹¹
- April 2010: Rating Agenturen stufen Griechenland auf „Ramsch“-Status herab¹⁹²; Folge: Risikoaufläge für griechische Staatsanleihen steigen extrem
23. April 2010: Griechenland beantragt offiziell Finanzhilfe¹⁹³
- 1./2. Mai 2010: EU, EZB und IWF sagen Griechenland nun doch ein auf drei Jahre angelegtes Hilfspaket über 110 Milliarden Euro zu; Bedin-

¹⁸⁷ vgl. Wilfried Moeller – Die Euro-Krise (S. 32 f.)

¹⁸⁸ vgl. Wilfried Moeller – Die Euro-Krise (S. 33)

¹⁸⁹ vgl. Wilfried Moeller – Die Euro-Krise (S. 33)

¹⁹⁰ vgl. Wettach, Silke: Die Krise schwingt sich von Gipfel zu Gipfel. In: Wirtschaftswoche, Nr. 49/2011, 20 ff.

¹⁹¹ vgl. Wettach, Silke: Die Krise schwingt sich von Gipfel zu Gipfel. In: Wirtschaftswoche, Nr. 49/2011, 20 ff.

¹⁹² vgl. ARD: Portugal herabgestuft – Griechenland nur noch „Ramsch“,

http://boerse.ard.de/content.jsp?key=dokument_431828, Zugriff v. 13.12.2011

¹⁹³ vgl. Wilfried Moeller – Die Euro-Krise (S. 33)

- gung: Umsetzung eines straffen Sparprogramms in Griechenland¹⁹⁴
7. Mai 2010: Bundestag und Bundesrat einigen sich auf Notkredite für Griechenland über 22,4 Milliarden Euro bis 2012¹⁹⁵
10. Mai 2010: Die EZB gibt bekannt, dass sie erstmals in ihrer Geschichte risikobehaftete (in diesem Fall griechische) Staatsanleihen kaufen wird und somit das Risiko einer Inflation erheblich maximiert; der Effekt dieses Schrittes auf die Märkte war nur von kurzer Dauer¹⁹⁶; EU-Finanzminister und der IWF spannen einen Euro-Rettungsschirm (EFSF) über 750 Milliarden Euro¹⁹⁷
- 16./17. Juni 2010: Sanktionen für Defizitsünder werden besprochen¹⁹⁸
- 28./29. Okt. 2010: Verschärfung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes¹⁹⁹
28. November 2010: Irland erhält ein Hilfspaket über 67,5 Milliarden Euro; Bedingung: Umsetzung eines straffen Sparprogramms in Irland²⁰⁰
17. Dezember 2010: Einigung der EU-Mitgliedsstaaten auf einen dauerhaften Rettungsfonds ab 2013²⁰¹
4. Februar 2011: Bildung einer Wirtschaftsregierung wird beschlossen²⁰²

¹⁹⁴ vgl. Wilfried Moeller – Die Euro-Krise (S. 33 f.)

¹⁹⁵ vgl. Handelsblatt: Die Chronik der Schuldenkrise, <http://www.handelsblatt.com/politik/international/die-chronik-der-schuldenkrise/4479836.html>, Zugriff v. 13.12.2011

¹⁹⁶ vgl. Handelsblatt: Die Chronik einer Dauerkrise, <http://www.handelsblatt.com/politik/international/die-chronik-einer-dauerkrise/3762422.html?p3762422=2>, Zugriff v. 12.12.2011

¹⁹⁷ vgl. Handelsblatt: Die Chronik der Schuldenkrise, <http://www.handelsblatt.com/politik/international/die-chronik-der-schuldenkrise/4479836.html>, Zugriff v. 13.12.2011

¹⁹⁸ vgl. Wettach, Silke: Die Krise schwingt sich von Gipfel zu Gipfel. In: WirtschaftsWoche, Nr. 49/2011, 20-24

¹⁹⁹ vgl. Wettach, Silke: Die Krise schwingt sich von Gipfel zu Gipfel. In: WirtschaftsWoche, Nr. 49/2011, 20-24

²⁰⁰ vgl. Handelsblatt: Die Chronik der Schuldenkrise, <http://www.handelsblatt.com/politik/international/die-chronik-der-schuldenkrise/4479836.html>, Zugriff v. 13.12.2011

²⁰¹ vgl. Handelsblatt: Die Chronik einer Dauerkrise, <http://www.handelsblatt.com/politik/international/die-chronik-einer-dauerkrise/3762422.html?p3762422=2>, Zugriff v. 12.12.2011

-
- 11./12. März 2011: Rettungsfonds EFSF wird erweitert²⁰³
- 24./25. März 2011: Ein dauerhafter 700 Milliarden Euro umfassender Rettungsfonds mit dem Namen EMS wird beschlossen; Verschärfung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes; Engere Abstimmung der Sozial-, Steuer- und Haushaltspolitik in den 17 Euro-Ländern²⁰⁴
6. April 2011: Portugal beantragt finanzielle Hilfe²⁰⁵
5. Mai 2011: Portugal erhält von der EU und dem IWF ein Rettungspaket in Höhe von 78 Milliarden Euro²⁰⁶
14. Juni 2011: Standard & Poor's senkt das Rating Griechenlands auf CCC und gibt somit dem Land die schlechteste Bewertung der Welt²⁰⁷
20. Juni 2011: Aufstockung und Übersicherung des EFSF; von 780 Milliarden Euro stehen 440 Milliarden zur Kreditvergabe zur Verfügung²⁰⁸
23. Juni 2011: Griechenland beantragt weitere Hilfe²⁰⁹
29. Juni 2011: Griechenland beschließt Steuererhöhungen, Ausgabenkürzungen und Privatisierungen von insgesamt etwa 78 Milliarden Euro²¹⁰
-

²⁰² vgl. Wettach, Silke: Die Krise schwingt sich von Gipfel zu Gipfel. In: WirtschaftsWoche, Nr. 49/2011, 20-24

²⁰³ vgl. Wettach, Silke: Die Krise schwingt sich von Gipfel zu Gipfel. In: WirtschaftsWoche, Nr. 49/2011, 20-24

²⁰⁴ vgl. Handelsblatt: Die Chronik der Schuldenkrise, <http://www.handelsblatt.com/politik/international/die-chronik-der-schuldenkrise/4479836.html>, Zugriff v. 13.12.2011

²⁰⁵ vgl. Handelsblatt: Die Chronik der Schuldenkrise, <http://www.handelsblatt.com/politik/international/die-chronik-der-schuldenkrise/4479836.html>, Zugriff v. 13.12.2011

²⁰⁶ vgl. Handelsblatt: Die Chronik der Schuldenkrise, <http://www.handelsblatt.com/politik/international/die-chronik-der-schuldenkrise/4479836.html>, Zugriff v. 13.12.2011

²⁰⁷ vgl. Wilfried Moeller – Die Euro-Krise (S. 47)

²⁰⁸ vgl. Handelsblatt: Die Chronik der Schuldenkrise, <http://www.handelsblatt.com/politik/international/die-chronik-der-schuldenkrise/4479836.html>, Zugriff v. 13.12.2011

²⁰⁹ vgl. Handelsblatt: Die Chronik der Schuldenkrise, <http://www.handelsblatt.com/politik/international/die-chronik-der-schuldenkrise/4479836.html>, Zugriff v. 13.12.2011

²¹⁰ vgl. Handelsblatt: Die Chronik der Schuldenkrise, <http://www.handelsblatt.com/politik/international/die-chronik-der-schuldenkrise/4479836.html>, Zugriff v. 13.12.2011

21. Juli 2011: Weitere Verschärfungen des Stabilitätspaktes werden besprochen²¹¹; zweites Hilfspaket für Griechenland mit 109 Milliarden Euro wird beschlossen; Banken und Versicherungen beteiligen sich mit 37 Milliarden Euro²¹²
8. August 2011: EZB kauft italienische und spanische Staatsanleihen²¹³
13. Sept. 2011: EU-Taskforce, bestehend aus Experten aus Brüssel, beginnt, Griechenland beim Eintreiben von Steuern und Umsetzen von Konjunkturpaketen zu helfen²¹⁴
23. Oktober 2011: Schuldenschnitt in Griechenland: 50% der Schulden werden erlassen²¹⁵
26. Oktober 2011: Sanierung des Bankensektors der EU: Erhöhung des Bankenkapitals um 100 Milliarden Euro; EFSF soll auf eine Billion Euro aufgestockt werden²¹⁶
31. Oktober 2011: Ministerpräsident Griechenlands, Georgios Papandreou plant eine Volksabstimmung über die EU-Beschlüsse; Folge: Rettungspaket-Tranche wird zunächst zurückgehalten²¹⁷
2. November 2011: EZB-Präsident Mario Draghi senkt den Leitzins von 1,5 auf 1,25%²¹⁸

²¹¹ vgl. Wettach, Silke: Die Krise schwingt sich von Gipfel zu Gipfel. In: WirtschaftsWoche, Nr. 49/2011, 20-24

²¹² vgl. Handelsblatt: Die Chronik der Schuldenkrise, <http://www.handelsblatt.com/politik/international/die-chronik-der-schuldenkrise/4479836.html>, Zugriff v. 13.12.2011

²¹³ vgl. Handelsblatt: Die Chronik der Schuldenkrise, <http://www.handelsblatt.com/politik/international/die-chronik-der-schuldenkrise/4479836.html>, Zugriff v. 13.12.2011

²¹⁴ vgl. Handelsblatt: Die Chronik der Schuldenkrise, <http://www.handelsblatt.com/politik/international/die-chronik-der-schuldenkrise/4479836.html>, Zugriff v. 15.02.2012

²¹⁵ vgl. Wettach, Silke: Die Krise schwingt sich von Gipfel zu Gipfel. In: WirtschaftsWoche, Nr. 49/2011, 20-24

²¹⁶ vgl. Handelsblatt: Die Chronik der Schuldenkrise, <http://www.handelsblatt.com/politik/international/die-chronik-der-schuldenkrise/4479836.html>, Zugriff v. 13.12.2011

²¹⁷ vgl. Handelsblatt: Die Chronik der Schuldenkrise, <http://www.handelsblatt.com/politik/international/die-chronik-der-schuldenkrise/4479836.html>, Zugriff v. 13.12.2011

4. November 2011: Italien stimmt der Überwachung seiner Reform- und Sparpolitik durch den IWF zu, um Vertrauen zu erwecken²¹⁹
7. November 2011: Ministerpräsident Griechenlands, Georgios Papandreou tritt zurück; eine Übergangsregierung, mit dem ehemaligen EZB-Vizepräsident Lucas Papademos an der Spitze, wird gebildet und die Neuwahlen für den 19. Februar 2012 festgelegt²²⁰
8. November 2011: Italiens langjähriger Staatschef Silvio Berlusconi tritt zurück, Mario Monti wird Chef der Übergangsregierung
5. Dezember 2011: Standard & Poor's droht, das Rating von Deutschland und 13 weiteren Euro-Staaten herabzustufen²²¹
9. Dezember 2011: 23 von 27 Staaten stimmen strengeren Haushaltsregeln, der Integration einer Schuldenbremse in die nationalen Gesetze und nahezu automatischen Sanktionsmechanismen zu; Großbritannien, Ungarn klinken sich aus solchen Vertragsänderungen zunächst aus, Schweden und Tschechien wollen erst ihre Parlamente befragen²²²

²¹⁸ vgl. Handelsblatt: Die Chronik der Schuldenkrise, <http://www.handelsblatt.com/politik/international/die-chronik-der-schuldenkrise/4479836.html>, Zugriff v. 13.12.2011

²¹⁹ vgl. Handelsblatt: Die Chronik der Schuldenkrise, <http://www.handelsblatt.com/politik/international/die-chronik-der-schuldenkrise/4479836.html>, Zugriff v. 13.12.2011

²²⁰ Welt Online: Neuwahlen in Griechenland für Februar geplant, <http://www.welt.de/politik/ausland/article13702121/Neuwahlen-in-Griechenland-fuer-Februar-geplant.html>, Zugriff v. 13.12.2011

²²¹ vgl. Handelsblatt: Die Chronik der Schuldenkrise, <http://www.handelsblatt.com/politik/international/die-chronik-der-schuldenkrise/4479836.html>, Zugriff v. 15.02.2012

²²² vgl. Krupa <http://www.zeit.de/wirtschaft/2011-12/eu-gipfel-einigung>, Zugriff v. 09.12.2011

Eigenständigkeitserklärung

Hiermit erkläre ich, dass ich die vorliegende Arbeit selbstständig und nur unter Verwendung der angegebenen Literatur und Hilfsmittel angefertigt habe. Stellen, die wörtlich oder sinngemäß aus Quellen entnommen wurden, sind als solche kenntlich gemacht. Diese Arbeit wurde in gleicher oder ähnlicher Form noch keiner anderen Prüfungsbehörde vorgelegt.

Ort, Datum

Vorname Nachname